

**PENGARUH MANAJEMEN LABA,  
RISIKO BETA, DAN UKURAN PERUSAHAAN  
TERHADAP BIAYA MODAL EKUITAS PERUSAHAAN MANUFAKTUR  
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2009-2011**

**SKRIPSI**

Diajukan Kepada Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta  
untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan guna Memperoleh Gelar  
Sarjana Ekonomi



**Oleh:**  
**MUKHAMMAD LUTFI ASHIDIQI**  
08412141048

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI  
JURUSAN PENDIDIKAN AKUNTANSI  
FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS NEGERI YOGYAKARTA  
2013**

**PENGARUH MANAJEMEN LABA,  
RISIKO BETA, DAN UKURAN PERUSAHAAN  
TERHADAP BIAYA MODAL EKUITAS PERUSAHAAN MANUFAKTUR  
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2009-2011**

**SKRIPSI**

Oleh:

Mukhammad Lutfi Ashidiqi

NIM. 08412141048



Telah disetujui dan disahkan

Pada tanggal 23 Januari 2013

Untuk dipertahankan di depan Tim Penguji Skripsi

Program Studi Akuntansi

Jurusan Pendidikan Akuntansi Fakultas Ekonomi

Universitas Negeri Yogyakarta

Disetujui

Dosen Pembimbing,

Isroah, M.Si.

NIP. 19660704 199203 2 003

## PENGESAHAN

Skripsi yang berjudul:

**PENGARUH MANAJEMEN LABA,  
RISIKO BETA, DAN UKURAN PERUSAHAAN  
TERHADAP BIAYA MODAL EKUITAS PERUSAHAAN MANUFAKTUR  
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2009-2011**

yang disusun oleh:

Mukhammad Lutfi Ashidiqi  
NIM. 08412141048

Telah dipertahankan di depan Dewan Penguji pada tanggal 6 Februari 2013 dan dinyatakan lulus.

### DEWAN PENGUJI

Nama lengkap	Jabatan	Tanda Tangan	Tanggal
Sukanti, M.Pd.	Ketua Penguji		27 Februari 2013
Isroah, M.Si.	Sekretaris Penguji		22 Februari 2013
Ismani, M.Pd., M.M.	Penguji Utama		27 Februari 2013

Yogyakarta, 28 Februari 2013

Fakultas Ekonomi

Universitas Negeri Yogyakarta

Dekan,

Dr. Sugiharsono, M.Si.

NIP. 19550328 198303 1 0028

## PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini,

Nama : Mukhammad Lutfi Ashidiqi  
NIM : 08412141048  
Program Studi : Akuntansi  
Fakultas : Ekonomi  
Judul Tugas Akhir : **PENGARUH MANAJEMEN LABA, RISIKO  
BETA, DAN UKURAN PERUSAHAAN  
TERHADAP BIAYA MODAL EKUITAS  
PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG  
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA  
PERIODE 2009-2011**

Dengan ini saya menyatakan bahwa skripsi ini benar-benar karya saya sendiri. Sepanjang sepengetahuan saya tidak terdapat karya atau pendapat yang ditulis atau diterbitkan oleh orang lain kecuali sebagai acuan atau kutipan dengan mengikuti tata penulisan karya ilmiah yang telah lazim.

Yogyakarta, 16 Januari 2012

Penulis,



Mukhammad Lutfi Ashidiqi  
08412141048

## **MOTTO**

Bacalah dengan nama Tuhanmu. Yang menjadikan manusia dari segumpal darah. Bacalah, dan Tuhanmu teramat mulia. Yang mengajarkan dengan pena (*tulis baca*). Mengajarkan kepada manusia apa yang tidak diketahuinya. (Q.S. Al Alaq ayat 1-5)

Tidak ada rahasia untuk menggapai sukses. Sukses itu dapat terjadi karena persiapan, kerja keras, dan mau belajar dari kegagalan. (Collin Powel)

## **PERSEMBAHAN**

Dengan segala kerendahan hati, karya sederhana ini dipersembahkan kepada:

1. Kedua orangtua yang telah memberi dukungan dan doa di setiap langkahku.
2. Saudara-saudariku yang tak pernah lelah memberikan semangat.
3. Teman-teman seperjuangan Prodi Akuntansi angkatan 2008.
4. Almamaterku Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.

**PENGARUH MANAJEMEN LABA,  
RISIKO BETA, DAN UKURAN PERUSAHAAN  
TERHADAP BIAYA MODAL EKUITAS PERUSAHAAN MANUFAKTUR  
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2009-2011**

Oleh:  
MUKHAMMAD LUTFI ASHIDIQI  
08412141048

**ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk (1) mengetahui pengaruh Manajemen Laba terhadap Biaya Modal Ekuitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011 (2) mengetahui pengaruh Risiko Beta terhadap Biaya Modal Ekuitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011 (3) mengetahui pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Biaya Modal Ekuitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011

Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan pemilihan sampel diambil dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Jumlah sampel tersebut adalah sebanyak 11 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2009-2011. Data yang diperoleh merupakan data sekunder dengan menggunakan metode dokumentasi. Pengujian asumsi klasik yang digunakan pada penelitian ini adalah dengan menggunakan uji normalitas, uji linearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Analisis data yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah dengan menggunakan teknik analisis regresi sederhana.

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa (1) Manajemen Laba berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap Biaya Modal Ekuitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2009-2011, hal ini dibuktikan dengan hasil persamaan regresi  $Y = 1,452 + 0,653X$  dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,653 dan signifikansi t sebesar 0,884 (2) Risiko Beta berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Biaya Modal Ekuitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2009-2011, hal ini dibuktikan dengan hasil persamaan regresi  $Y = 2,340 - 0,944X$  dengan nilai koefisien regresi sebesar -0,994 dan signifikansi t sebesar 0,048 (3) Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Biaya Modal Ekuitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2009-2011, hal ini dibuktikan dengan hasil persamaan regresi  $Y = -14,217 + 0,554 X$  dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,554 dan signifikansi t sebesar 0,033.

**Kata Kunci:** Manajemen Laba, Biaya Modal Ekuitas, Risiko Beta, Ukuran Perusahaan

## **KATA PENGANTAR**

Segala puji syukur penulis panjatkan kehadiran Allah SwT, atas segala limpah, rahmat, dan hidayah-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan Tugas Akhir Skripsi yang berjudul “Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Biaya Modal Ekuitas Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2011” berjalan dengan lancar. Skripsi ini adalah salah satu syarat untuk memenuhi gelar sarjana ekonomi di Universitas Negeri Yogyakarta, penyusunan berdasarkan data yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia. Penulis menyadari bahwa skripsi ini jauh dari sempurna, tanpa bimbingan dari berbagai pihak, Tugas Akhir Skripsi ini tidak akan dapat diselesaikan dengan baik. Oleh karena itu pada kesempatan ini penulis mengucapkan banyak terimakasih yang tulus kepada:

1. Prof. Dr. Rochmat Wahab., M.Pd., M.A., Rektor Universitas Negeri Yogyakarta.
2. Dr. Sugiharsono, M.Si., Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
3. Sukirno, Ph. D., Ketua Jurusan Pendidikan Akuntansi Universitas Negeri Yogyakarta.
4. Dhyah Setyorini, M.Si. Ak, Ketua Program Studi Akuntansi Universitas Negeri Yogyakarta.
5. Isroah, M.Si., dosen pembimbing yang selalu memberikan arahan, kritik, saran untuk penyelesaian skripsi ini.
6. Ismani, M.Pd., M.M. dosen nara sumber yang telah memberikan saran yang membangun untuk menyempurnakan skripsi ini.

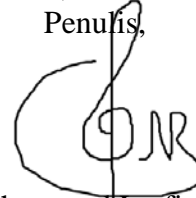
7. Bapak Ibu dosen Program Studi Akuntansi UNY yang telah memberikan sumbangan ilmu yang sangat banyak kepada penulis.

8. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu yang telah memberikan dorongan serta bantuan selama penyusunan tugas akhir ini.

Semoga semua amal baik mereka dicatat sebagai amalan yang terbaik oleh Allah SWT. Amin. Akhirnya harapan peneliti mudah-mudahan apa yang terkandung di dalam penelitian ini bermanfaat bagi semua pihak.

Yogyakarta, 16 Januari 2013

Penulis,

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'Mukhammad Lutfi Ashidiqi'.

Mukhammad Lutfi Ashidiqi  
NIM. 08412141048



## DAFTAR ISI

	Halaman
LEMBAR JUDUL .....	i
LEMBAR PERSETUJUAN PEMBIMBING .....	ii
LEMBAR PENGESAHAN .....	iii
PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI .....	iv
MOTTO .....	v
HALAMAN PERSEMBAHAN .....	v
ABSTRAK .....	vi
KATAPENGANTAR .....	vii
DAFTAR ISI .....	ix
DAFTAR TABEL .....	xii
DAFTAR GAMBAR .....	xiii
DAFTAR LAMPIRAN .....	xiv
BAB I. PENDAHULUAN .....	1
A. Latar Belakang Masalah .....	1
B. Identifikasi Masalah .....	6
C. Batasan Masalah .....	7
D. Rumusan Masalah .....	7
E. Tujuan Penelitian .....	8
F. Manfaat Penelitian .....	8

BAB II. KAJIAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS.....	10
A. Kajian Teori .....	10
1. Biaya Modal Ekuitas ( <i>Cost of Equity Capital</i> ).....	10
2. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Biaya Modal Ekuitas.....	13
3. Manajemen Laba ( <i>Earnings Management</i> ).....	16
4. Risiko Beta .....	21
5. Ukuran Perusahaan .....	23
B. Penelitian yang Relevan .....	24
C. Kerangka Berpikir .....	28
D. Paradigma Penelitian .....	30
E. Hipotesis .....	30
BAB III. METODE PENELITIAN .....	32
A. Tempat dan Waktu Penelitian .....	32
B. Desain Penelitian .....	32
C. Populasi dan Sampel Penelitian .....	33
D. Definisi Operasional Variabel Penelitian .....	34
E. Teknik Pengumpulan Data .....	36
F. Teknik Analisis Data .....	37
BAB IV. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN .....	42
A. Deskripsi Data Penelitian .....	42
B. Pengaruh Manajemen Laba terhadap Biaya Modal Ekuitas.....	44
1. Uji Asumsi Klasik .....	44
2. Uji Hipotesis.....	50

C. Pengaruh Risiko Beta terhadap Biaya Modal Ekuitas.....	52
1. Uji Asumsi Klasik .....	52
2. Uji Hipotesis.....	57
D. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Biaya Modal Ekuitas.....	59
1. Uji Asumsi Klasik .....	59
2. Uji Hipotesis.....	63
E. Pembahasan.....	65
F. Keterbatasan Penelitian .....	70
BAB V. KESIMPULAN DAN SARAN .....	71
A. Kesimpulan .....	71
B. Saran .....	72
DAFTAR PUSTAKA .....	74
LAMPIRAN .....	76

## DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
1. Deskripsi Data Penelitian .....	43
2. Hasil Uji <i>Kolmogorov Smirnov</i> Manajemen Laba .....	46
3. Hasil Uji <i>Langrange Multiplier</i> Manajemen Laba.....	47
4. Hasil Uji Autokorelasi Manajemen Laba .....	49
5. Hasil Uji Regresi Sederhana Hipotesis Pertama.....	50
6. Hasil Uji <i>Kolmogorov Smirnov</i> Risiko Beta .....	53
7. Hasil Uji <i>Langrange Multiplier</i> Risiko Beta.....	54
8. Hasil Uji Autokorelasi Risiko Beta .....	56
9. Hasil Uji Regresi Sederhana Hipotesis Kedua.....	57
10. Hasil Uji <i>Kolmogorov Smirnov</i> Ukuran Perusahaan .....	60
11. Hasil Uji <i>Langrange Multiplier</i> Ukuran Perusahaan .....	61
12. Hasil Uji Autokorelasi Ukuran Perusahaan .....	63
13. Hasil Uji Regresi Sederhana Hipotesis Ketiga.....	64

## DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
1. Paradigma Penelitian .....	30
2. Uji Normalitas Manajemen Laba .....	45
3. Uji Heteroskedastisitas Manajemen Laba .....	48
4. Uji Normalitas Risiko Beta .....	52
5. Uji Heteroskedastisitas Risiko Beta.....	55
6. Uji Normalitas Ukuran Perusahaan .....	59
7. Uji Heteroskedastisitas Ukuran Perusahaan .....	62

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Halaman
1. Data Nama Perusahaan dan Variabel Penelitian .....	77
2. Deskripsi Data Penelitian .....	83
3. Hasil Uji Asumsi Klasik .....	84
4. Hasil Analisis Regresi Linier Sederhana .....	93

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **A. Latar Belakang Masalah**

Suatu perusahaan dapat menempuh berbagai cara dalam memenuhi kebutuhan dananya untuk kegiatan operasional dan meningkatkan usahanya. Pasar modal merupakan media yang baik untuk mempercepat laju pertumbuhan ekonomi perusahaan, karena dapat mempertemukan dua pihak yang mempunyai kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana. Dilihat dari segi perekonomian, pasar modal memiliki beberapa fungsi, yang *pertama* yaitu sebagai sarana bagi perusahaan untuk melakukan pendanaan yang berasal dari masyarakat (investor dan kreditur). *Kedua*, pasar modal menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan seperti saham, reksa dana, obligasi dan lain-lain. Dengan adanya pasar modal maka masyarakat dapat menempatkan dananya sesuai dengan karakteristik keuntungan dan risiko masing-masing instrumen.

Saham merupakan salah satu instrumen pasar modal yang paling banyak dipilih para investor karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik. Sebelum investor dan kreditur melakukan investasi maupun memberikan kredit pada sebuah perusahaan, maka dibutuhkan informasi mengenai perusahaan tersebut sebagai dasar pertimbangan dalam pengambilan keputusan. Salah satu bentuk informasi yang dibutuhkan oleh para pengambil keputusan, terutama bagi investor dan kreditur adalah laporan keuangan.

Perusahaan bertugas menyediakan informasi yang dibutuhkan oleh investor dalam usahanya untuk memperoleh modal dari luar. Penyediaan informasi bagi publik tersebut menimbulkan biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan yang disebut biaya modal ekuitas. Biaya modal ekuitas (*cost of equity capital*) merupakan biaya yang dikeluarkan untuk membiayai sumber pembelanjaan (*source of financing*) (Modigliani and Miller, 1958). Modigliani dan Miller merupakan pihak yang pertama kali mendefinisikan *cost of equity capital* dalam literatur keuangan yang berkaitan dengan risiko investasi saham perusahaan. Perusahaan dapat memperoleh modal ekuitasnya dengan dua cara, yaitu laba ditahan dan mengeluarkan saham baru. Dalam penelitian yang dilakukan Wiwik Utami (2005) dijelaskan bahwa biaya modal ekuitas adalah besarnya *rate* yang digunakan oleh investor untuk mendiskontokan arus kas atau dividen yang diharapkan diterima di masa yang akan datang.

Pihak perusahaan dengan pihak investor tentunya memiliki perbedaan kepentingan sehingga menyebabkan tidak transparannya laporan keuangan. Menurut Healy dan Palepu (1993 dalam Wiwik Utami ,2005), penyebab ketidaksempurnaan dan tidak transparannya komunikasi melalui laporan keuangan ada tiga kondisi yaitu: (1) dibandingkan dengan investor, manajer memiliki informasi lebih banyak tentang strategi dan operasi bisnis yang dikelolanya, (2) kepentingan manajer tidak selalu selaras dengan kepentingan investor, dan (3) ketidaksempurnaan dari aturan akuntansi dan audit.



Perhatian pengguna laporan keuangan seringkali hanya ditujukan kepada informasi laba, tanpa memperhatikan bagaimana laba tersebut dihasilkan. Hal ini mendorong manajemen perusahaan untuk melakukan beberapa tindakan yang disebut manajemen laba atau manipulasi laba (*earnings management*). Terdapat empat jenis manajemen laba yaitu: penurunan laba secara besar-besaran, penurunan laba, kenaikan laba dan rata-rata laba.

Jika pada suatu kondisi di mana pihak manajemen ternyata tidak berhasil mencapai target laba yang ditentukan, maka manajemen akan memanfaatkan fleksibilitas yang diperbolehkan oleh standar akuntansi dalam menyusun laporan keuangan untuk memodifikasi laba yang dilaporkan. Manajemen termotivasi untuk memperlihatkan kinerja yang baik dalam menghasilkan nilai atau keuntungan maksimal bagi perusahaan sehingga manajemen cenderung memilih dan menerapkan metode akuntansi yang dapat memberikan informasi laba lebih baik. Adanya asimetri informasi memungkinkan manajemen untuk melakukan manajemen laba.

Manajemen laba merupakan salah satu faktor penyebab publik meragukan informasi yang disajikan dalam laporan keuangan. Hal tersebut terjadi karena informasi yang seharusnya dapat menggambarkan kondisi perusahaan sudah kehilangan maknanya akibat adanya rekayasa dalam penyajian laporan keuangan, sehingga angka laba dalam laporan keuangan tampak seperti tanpa rekayasa. Oleh karena itu, pendeteksian terhadap

indikasi manajemen laba pada laporan keuangan menjadi perlu untuk dilakukan.

Dalam kaitannya dengan biaya modal ekuitas, tujuan dari manajemen laba adalah untuk memaksimalkan atau meminimumkan laba sehingga dapat berpengaruh terhadap tinggi rendahnya dividen yang akan diterima investor. Jika manajemen laba bertujuan untuk memaksimalkan laba, maka dividen perusahaan akan tinggi. Demikian juga sebaliknya, jika manajemen laba bertujuan untuk meminimumkan laba, maka dividen perusahaan akan rendah. Selain itu apabila perusahaan memiliki laba yang rendah, ada kemungkinan perusahaan tidak membagikan dividen.

Investasi yang dilakukan investor mengandung unsur ketidakpastian, maka investor harus mempertimbangkan risiko. Investor tidak dapat mengetahui dengan pasti tingkat keuntungan investasi yang akan diperolehnya. Investor hanya dapat menetapkan tingkat keuntungan yang diharapkan dan memperkirakan seberapa jauh kemungkinan tingkat keuntungan yang diperoleh menyimpang dari tingkat keuntungan yang diharapkan tersebut. Dengan kata lain, investor dihadapkan pada unsur risiko dalam keputusan investasinya. Menurut Jogiyanto (2000:124), risiko adalah kemungkinan menyimpangnya tingkat keuntungan yang sesungguhnya (*actual return*) dari tingkat keuntungan yang diharapkan (*expected return*).

Risiko dalam investasi terdapat dua macam, yaitu risiko sistematis dan risiko tidak sistematis. Risiko sistematis adalah risiko yang tidak dapat dihilangkan, sedangkan risiko tidak sistematis dapat dihilangkan dengan cara

diversifikasi, Risiko sistematis merupakan risiko yang disebabkan karena risiko keseluruhan pasar, misalnya perubahan dalam perekonomian, peraturan pajak baru, tingkat inflasi, tingkat suku bunga SBI, jumlah uang yang beredar, kurs valuta asing dan sebagainya. Oleh karena itu risiko sistematis disebut juga risiko pasar (*market risk*) yang diukur dengan beta. Risiko mempunyai hubungan yang positif dengan *return*, Jogiyanto (2000 : 124), di mana biaya modal ekuitas adalah *rate* yang digunakan oleh investor untuk mendiskontokan arus kas yang akan diterima di masa yang akan datang.

Informasi yang digunakan investor untuk mengambil keputusan tidak lepas dari ukuran perusahaan, karena ukuran perusahaan merupakan ukuran ketersediaan informasi. Semakin besar perusahaan berarti semakin besar informasi yang harus diungkapkan oleh perusahaan yang berkonsekuensi menimbulkan biaya untuk menyediakan informasi atau biaya modal ekuitas. Perusahaan besar tidak lepas dari tekanan politis, yaitu tekanan untuk melakukan tanggung jawab sosial atau tingginya tingkat pajak perusahaan sehingga memungkinkan perusahaan memiliki biaya produksi informasi akibat dari pengungkapan yang lebih rendah dari perusahaan kecil. Hal ini menyebabkan informasi yang diungkapkan perusahaan tidak mencerminkan kondisi perusahaan yang sebenarnya.

Berdasarkan uraian di atas, penelitian ini dilakukan untuk mengetahui **“Pengaruh Manajemen Laba, Risiko Beta, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Biaya Modal Ekuitas Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011”**.

## **B. Identifikasi Masalah**

Dari latar belakang masalah di atas maka dapat diidentifikasi masalah-masalah sebagai berikut:

1. Biaya modal ekuitas merupakan tarif diskonto yang digunakan investor untuk menilaitunaikan arus kas yang akan diterima di masa yang akan datang, namun perhatian pengguna laporan keuangan hanya ditujukan kepada informasi laba, tanpa memperhatikan bagaimana laba tersebut dihasilkan.
2. Adanya asimetri informasi menyebabkan investor sulit memprediksi tarif diskonto yang digunakan investor untuk menilaitunaikan arus kas yang akan diterima di masa yang akan datang (biaya modal ekuitas).
3. Ketidakpastian dalam investasi menyebabkan investor sulit mengestimasi risiko yang akan ditanggung atas investasinya sehingga investor sulit memprediksi tarif diskonto yang digunakan investor untuk menilaitunaikan arus kas yang akan diterima di masa yang akan datang (biaya modal ekuitas).
4. Adanya tekanan politis kepada perusahaan menyebabkan informasi yang diungkapkan perusahaan tidak mencerminkan kondisi perusahaan yang sebenarnya sehingga investor sulit memprediksi tarif diskonto yang digunakan investor untuk menilaitunaikan arus kas yang akan diterima di masa yang akan datang (biaya modal ekuitas).

### **C. Batasan Masalah**

Mengingat terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi biaya modal ekuitas, maka dalam penelitian ini dilakukan pembatasan masalah. Penelitian ini hanya difokuskan pada pengaruh manajemen laba, risiko beta, dan ukuran perusahaan terhadap biaya modal ekuitas perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011.

### **D. Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka permasalahan yang dapat dirumuskan adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh manajemen laba terhadap biaya modal ekuitas perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011?
2. Bagaimana pengaruh risiko beta terhadap biaya modal ekuitas perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011?
3. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap biaya modal ekuitas perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011?

## **E. Tujuan Penelitian**

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui:

1. Pengaruh manajemen laba terhadap biaya modal ekuitas perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011.
2. Pengaruh risiko beta terhadap biaya modal ekuitas perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011.
3. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap biaya modal ekuitas perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011.

## **F. Manfaat Penelitian**

1. Manfaat teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah khasanah ilmu pengetahuan di bidang akuntansi, khususnya bidang manajemen keuangan.

2. Manfaat praktis

- a. Bagi perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi manajemen perusahaan untuk digunakan sebagai masukan dalam meningkatkan kinerja perusahaan yang dapat dilihat dari laporan keuangan yang baik dan menunjukkan prospek bagus bagi perusahaan di masa yang

akan datang sehingga dapat menarik perhatian investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan.

b. Bagi investor

Hasil penelitian ini dapat membantu mereka sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan yang tepat mengenai investasinya dengan menggunakan informasi pada laporan keuangan khususnya informasi mengenai laba dan ukuran perusahaan, selain itu risiko dalam berinvestasi juga perlu diperhitungkan.

c. Bagi peneliti

Penulisan ini merupakan media bagi peneliti dalam menerapkan ilmu pengetahuan yang telah diterima selama masa perkuliahan, serta dapat menambah pengalaman dan pengetahuan tentang faktor-faktor yang mempengaruhi biaya modal ekuitas.

## **BAB II**

### **KAJIAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS**

#### **A. Kajian Teori**

##### **1. Biaya Modal Ekuitas (*Cost of Equity Capital*)**

Modigliani dan Miller (1958) berpendapat bahwa biaya modal ekuitas adalah biaya yang dikeluarkan untuk membiayai sumber pembelanjaan (*source of financing*). Modigliani dan Miller merupakan pihak yang pertama kali mendefinisikan biaya modal ekuitas (*cost of equity capital*) dalam literatur keuangan. Di sisi lain, Aida Ainul Mardiyah (2002) menyatakan bahwa biaya modal ekuitas dapat diidentifikasi sebagai tingkat *return minimum* yang disyaratkan oleh penggunaan modal ekuitas atas investasi.

Biaya modal ekuitas timbul ketika perusahaan melakukan laba ditahan atau mengeluarkan saham baru dan menjualnya kepada investor yang berniat menanamkan modalnya. Menurut Brigham dan Weston (1994:108), perusahaan dapat memperoleh modal ekuitas dengan dua cara, yaitu dengan laba ditahan dan mengeluarkan saham baru. Hal ini dilakukan untuk memenuhi kebutuhan dana yang diperlukan oleh perusahaan.

Sedangkan menurut Van Horne dan Wachowicz (2007:123) menentukan biaya modal perusahaan atau penentuan biaya modal sendiri adalah yang paling sulit dilakukan karena yang dijadikan sebagai dasar untuk penentuan biaya modal adalah arus kas terutama dividen dan



pertumbuhannya. Biaya modal sendiri (*cost of equity capital*) dapat diartikan sebagai tingkat hasil minimum (*minimum rate of return*) yang harus dihasilkan oleh perusahaan atas dana yang diinvestasikan dalam suatu proyek yang bersumber dari modal sendiri, agar harga saham perusahaan di pasar saham tidak berubah (Bambang Riyanto, 1995:245).

Berdasarkan definisi di atas, maka dari sisi perusahaan biaya modal ekuitas pada dasarnya merupakan biaya yang ditanggung perusahaan dalam usaha mendapatkan modal dari luar, mengelola modal, sampai akibat dari menggunakan modal tersebut. Sedangkan dari sisi investor, biaya modal ekuitas adalah besarnya *rate* yang digunakan untuk menilaitunaikan arus kas yang akan diterima di masa yang akan datang.

#### **a. Manfaat Biaya Modal Ekuitas**

Menurut Brigham dan Weston (1994:102), ada tiga alasan mengapa biaya modal adalah hal penting, yaitu:

- 1) Biaya modal dapat digunakan untuk memaksimalkan nilai perusahaan, manajer harus meminimalkan biaya dari semua masukan, termasuk modal. Agar dapat meminimalkan biaya modal, manajer harus mampu mengukur biaya modal.
- 2) Manajer keuangan memerlukan estimasi dari biaya modal agar dapat mengambil keputusan yang tepat di bidang penganggaran barang modal.

- 3) Berbagai macam keputusan lainnya yang dapat diambil oleh manajer keuangan, perlu estimasi biaya modal.

#### **b. Sumber Biaya Modal Ekuitas**

Perusahaan memiliki beberapa sumber dana agar memiliki struktur biaya modal yang optimal. Biaya modal ekuitas dihitung berdasarkan sumber dana jangka panjang yang tersedia bagi perusahaan. Ada 4 sumber dana jangka panjang, yaitu:

- 1) Hutang jangka panjang, yaitu biaya hutang setelah pajak saat ini untuk mendapatkan dana jangka panjang melalui pinjaman.
- 2) Saham preferen, yaitu deviden saham preferen tahunan dibagi dengan hasil penjualan saham preferen.
- 3) Saham biasa atau biaya modal ekuitas, yaitu besarnya *rate* (tingkat nilai, harga, kecepatan perkembangan) yang digunakan oleh investor untuk mendiskontokan dividen yang diharapkan akan diterima pada masa mendatang. Yang dimaksud dengan diskonto adalah faktor yang menerjemahkan keuntungan finansial yang diharapkan di masa yang akan datang ke dalam nilai sekarang.
- 4) Laba ditahan, yaitu laba yang tidak dibagikan, tetapi ditambahkan pada modal.

### c. Pengukuran Biaya Modal Ekuitas

Menurut Brigham dan Weston (1994:112) salah satu pendekatan untuk menentukan nilai biaya modal ekuitas adalah *Discounted Cash Flow Model (DCF)*. *DCF* menghitung biaya modal ekuitas sebagai nilai dividen atau harga saham ditambah dengan persentase pertumbuhan dari dividen tersebut dengan asumsi pertumbuhan konstan, dimana:

$$K_e = \text{Dividend Yield} + g$$

$$K_e = \text{Dividend Yield} + (\text{plowback ratio} \times r)$$

$$K_e = \text{Dividend Yield} + [(1 - \text{Dividend Payout}) \times r]$$

Keterangan:

$K_e$  = Biaya modal sendiri

$g$  = Tingkat pertumbuhan yang diharapkan

$r$  = Tingkat pengembalian

## 2. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Biaya Modal Ekuitas

### a. Manajemen Laba

Manajemen laba menyebabkan banyak informasi yang harus diungkap oleh perusahaan, sehingga berkonsekuensi terhadap meningkatnya biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan untuk menyediakan informasi bagi publik (biaya modal ekuitas), di mana biaya modal ekuitas merupakan tarif diskonto yang digunakan investor untuk menilaitunaikan arus kas di masa depan (Wiwik Utami, 2005).

### **b. Risiko Beta**

Risiko beta mempengaruhi tingkat *return* minimal yang diharapkan investor sebagai kompensasi atas risiko untuk bersedia berinvestasi, di mana biaya modal ekuitas merupakan tarif diskonto yang digunakan investor untuk menilaitunaikan arus kas di masa depan (Eduardus Tandelilin, 2010 : 313).

### **c. Ukuran Perusahaan**

Ukuran perusahaan merupakan ukuran ketersediaan informasi. Semakin besar perusahaan maka semakin besar biaya yang dikeluarkan perusahaan untuk menyediakan informasi bagi publik sehingga berdampak pada meningkatnya biaya modal ekuitas. Ukuran perusahaan merupakan variabel yang dipertimbangkan dalam banyak penelitian keuangan. Hal ini disebabkan dugaan banyaknya keputusan atau hasil keuangan dipengaruhi oleh ukuran perusahaan (Said Kelana, 2005:274).

### **d. Tarif Pajak**

Tarif pajak memiliki pengaruh penting pada biaya modal. Penurunan tarif pajak atas keuntungan modal secara relatif terhadap tingkat pendapatan rutin akan membuat harga saham menjadi lebih menarik, dan hal tersebut akan mengurangi biaya modal ekuitas (Brigham dan Houston, 2006:487).

**e. Kebijakan Struktur Permodalan**

Sebuah perusahaan memiliki suatu sasaran struktur permodalan tertentu. Perusahaan tersebut dapat mengubah struktur permodalannya sehingga perubahan tersebut akan mempengaruhi biaya modalnya, baik biaya utang maupun biaya ekuitas (Brigham dan Houston, 2006:487).

**f. Kebijakan Dividen**

Biaya emisi saham biasa baru lebih mahal daripada biaya laba ditahan sehingga perusahaan akan menerbitkan saham biasa baru setelah perusahaan menginvestasikan seluruh seluruh saldo laba ditahannya. Saldo laba ditahan merupakan dividen yang belum dibayarkan, maka artinya kebijakan dividen akan mempengaruhi biaya modal ekuitas karena mempengaruhi jumlah saldo laba ditahan (Brigham dan Houston, 2006:488).

**g. Kebijakan Investasi**

Biaya modal ekuitas akan diestimasi menggunakan tingkat pengembalian yang diminta dari saham perusahaan yang masih beredar sebagai suatu titik awal. Tingkat biaya tersebut akan mencerminkan seberapa berisikonya suatu aktiva perusahaan. Modal baru akan diinvestasikan ke dalam aktiva dengan jenis yang sama dengan tingkat risiko yang sama seperti aktiva yang sudah ada. Perubahan kebijakan perusahaan dalam investasi tentunya akan mempengaruhi biaya modal ekuitas karena

perubahan titik estimasi biaya modal (Brigham dan Houston, 2006:488).

### 3. Manajemen Laba (*Earnings Management*)

Secara umum manajemen laba didefinisikan sebagai upaya manajer perusahaan untuk mengintervensi atau mempengaruhi informasi-informasi dalam laporan keuangan dengan tujuan untuk mengelabui *stakeholder* yang ingin mengetahui kinerja dan kondisi perusahaan (Sri Sulistyanto, 2008:6).

Sedangkan menurut Copeland (1968:10 dalam Wiwik Utami 2005), manajemen laba sebagai “*some ability to increase ordecrease reported net income at will*” yang artinya adalah manajemen laba mencakup usaha manajemen untuk memaksimumkan, atau meminimumkan laba, termasuk perataan laba sesuai dengan keinginan manajemen.

Dari definisi diatas dapat disimpulkan bahwa manajemen laba merupakan salah satu faktor yang dapat mengurangi kredibilitas laporan keuangan. Manajemen laba menambah bias dalam laporan keuangan dan dapat mengganggu pemakai laporan keuangan yang mempercayai angka laba hasil rekayasa tersebut sebagai angka laba tanpa rekayasa.

Dilihat dari etika, manajemen laba merupakan salah satu masalah penting dalam dunia bisnis yang kontroversial (Warsito Kawedar, 2005). Pernyataan ini diperkuat oleh pendapat Burns dan Merchant (1990 dalam Warsito Kawedar, 2005), yang menyatakan

bahwa pelaksanaan aktivitas manajemen laba menimbulkan pertanyaan mengenai etika bagi manajemen sebab memiliki pengaruh negatif pada manajer dan perusahaannya.

Cara pemahaman atas manajemen laba menurut Sri Sulistyanto (2008) yaitu dengan melihat dari perspektif informasi dan oportunist yang memiliki hubungan sebab-akibat yang mendorong terjadinya manajemen laba. Jadi, sebenarnya manajemen laba merupakan upaya seseorang untuk mempengaruhi informasi yang disajikan dengan memanfaatkan ketidaktahuan orang lain mengenai informasi sebenarnya dengan memanfaatkan kebebasan untuk memilih, menggunakan, dan mengubah berbagai metode dan prosedur akuntansi yang ada. Apabila manajemen laba bersifat oportunist, maka informasi laba tersebut dapat menyebabkan pengambilan keputusan investasi yang salah bagi investor.

#### **a. Pengukuran Manajemen Laba**

Pengukuran atas akrual adalah hal yang sangat penting untuk diperhatikan dalam mendeteksi ada tidaknya manajemen laba. Konsep akrual dapat dibedakan menjadi 2 yaitu *discretionary accrual* dan *nondiscretionary accrual*. *Discretionary accrual* adalah pengakuan laba atau beban yang bebas tidak diatur dan merupakan pilihan kebijakan manajemen. *Nondiscretionary accrual* adalah sebaliknya, pengakuan akrual laba yang wajar yang tunduk suatu standar atau prinsip akuntansi yang berlaku umum. Oleh karena itu, *nondiscretionary accrual*

merupakan akrual yang wajar dan apabila dilanggar akan mempengaruhi kualitas laporan keuangan (tidak wajar) maka *nondiscretionary accrual* ini tidak relevan dalam objek penelitian ini. Oleh karena itu, bentuk akrual yang dianalisis dalam penelitian ini adalah bentuk *discretionary accrual* yang merupakan akrual tidak normal dan merupakan pilihan kebijakan manajemen dalam pemilihan metode akuntansi.

Proksi manajemen laba yang digunakan penulis adalah model spesifik akrual yaitu akrual modal kerja. Akrual diskresioner tidak diestimasi berdasarkan kesalahan residual karena teknik tersebut dianggap relatif rumit, oleh karena itu digunakan proksi rasio akrual modal kerja dengan penjualan seperti yang dilakukan oleh Wiwik Utami (2005). Alasan pemakaian penjualan sebagai deflator akrual modal kerja adalah karena manajemen laba banyak terjadi pada akun penjualan sebagaimana yang diungkapkan oleh Nelson, Elliot dan Tarpley (2000 dalam Wiwik Utami ,2005).

$$\text{Manajemen laba (ML)} = \frac{\text{Akrual Modal Kerja periode (t)}}{\text{Penjualan periode (t)}}$$

Akrual modal kerja = Arus Kas dari aktivitas operasi

Semua pihak sepakat bahwa modal kerja adalah dana yang diperlukan untuk operasi sehari-hari (Suad Husnan, 2002:178).



## **b. Motivasi Manajemen Laba**

Menurut Sri Sulistyanto (2008:44), motivasi manajer perusahaan dalam melakukan manajemen laba adalah sebagai berikut:

- 1) Rencana bonus. Secara lebih spesifik merupakan perluasan hipotesis rencana bonus yang menyatakan bahwa manajer perusahaan yang menggunakan rencana bonus akan memaksimalkan pendapatan masa kini atau tahun berjalan mereka. Manajer bekerja di perusahaan dengan rencana bonus akan berusaha mengatur laba yang dilaporkan agar dapat memaksimalkan bonus yang akan diterimanya.
- 2) Kontrak utang jangka panjang (*debt covenant*). Motivasi ini sejalan dengan hipotesis *debt covenant* dalam teori akuntansi positif, yaitu semakin dekat suatu perusahaan ke pelanggaran perjanjian utang maka manajer akan cenderung memilih metode akuntansi yang dapat memindahkan laba periode mendatang ke periode berjalan sehingga dapat mengurangi kemungkinan perusahaan mengalami pelanggaran kontrak.
- 3) Motivasi Politik (*political motivation*). Perusahaan-perusahaan besar dan industri strategis cenderung menurunkan laba untuk mengurangi visibilitasnya,

khususnya selama periode kemakmuran tinggi. Tindakan ini dilakukan untuk memperoleh kemudahan dan fasilitas dari pemerintah misalnya subsidi.

- 4) Motivasi perpajakan (*taxation motivation*). Perpajakan merupakan salah satu alasan utama mengapa perusahaan mengurangi laba yang dilaporkan. Dengan mengurangi laba yang dilaporkan maka perusahaan dapat meminimalkan besar pajak yang harus dibayarkan kepada pemerintah.
- 5) Penawaran saham perdana (*initial public offering*). Saat perusahaan *go public*, informasi keuangan yang ada dalam prospektus merupakan sumber informasi yang penting. Informasi ini dapat dipakai sebagai sinyal kepada calon investor tentang nilai perusahaan. Untuk mempengaruhi keputusan calon investor maka manajer berusaha menaikkan laba yang dilaporkan.

### c. Bentuk Manajemen Laba

Scott (1997 dalam Warsito Kawedar , 2005) menyebutkan bahwa ada empat bentuk manajemen laba, yaitu:

- 1) “Tindakan kepalang basah” (*taking a big bath*). Tindakan ini dilakukan ketika keadaan buruk yang tidak menguntungkan dan tidak bisa dihindari pada periode

berjalan, dengan cara mengakui biaya-biaya pada periode-periode yang akan datang dan kerugian periode berjalan.

- 2) Meminimumkan laba (*income minimation*), dilakukan saat perusahaan memperoleh profitabilitas yang tinggi dengan tujuan agar tidak mendapat perhatian secara politis. Kebijakan yang diambil bisa berupa pembebanan pengeluaran iklan, riset dan pengembangan yang cepat dan sebagainya.
- 3) Memaksimumkan laba (*income maximization*), yaitu memaksimalkan laba agar memperoleh bonus yang lebih besar. Demikian pula dengan perusahaan yang mendekati suatu pelanggaran kontrak utang jangka panjang, manajer perusahaan tersebut akan cenderung untuk memaksimalkan laba.
- 4) Perataan laba (*income smoothing*), merupakan bentuk manajemen laba yang dilakukan dengan cara menaikkan dan menurunkan laba untuk mengurangi fluktuasi laba yang dilaporkan sehingga perusahaan terlihat stabil dan tidak berrisiko tinggi.

#### **4. Risiko Beta**

Menurut Jogiyanto (2000:161), risiko yang tidak dapat didiversifikasikan merupakan bagian dari risiko sekuritas yang tidak dapat dihilangkan dengan membentuk portofolio. Risiko ini sering

disebut dengan risiko pasar, risiko sistematis atau risiko beta. Beta adalah pengukur volatilitas *return* dari suatu sekuritas atau portofolio terhadap risiko pasar. Volatilitas merupakan fluktuasi dari *return-return* sekuritas atau portofolio pada periode tertentu. Dengan demikian Beta merupakan pengukur risiko sistematis dari suatu sekuritas atau portofolio relatif terhadap risiko pasar. Koefisien beta sebuah saham mengukur sejauh mana tingkat pengembalian saham bergerak secara relatif terhadap pasar.

Pada umumnya ada tiga jenis risiko yang umumnya diperhitungkan dalam analisis penganggaran barang modal, yaitu risiko berdiri sendiri, risiko perusahaan atau internal perusahaan, dan risiko beta atau risiko pasar. Secara teoritis investor yang mendiversifikasikan sahamnya dengan baik hanya perlu memperhitungkan risiko beta atau risiko pasar dan manajer hanya perlu memikirkan pemaksimalan harga saham (Brigham dan Houston, 2006). Kedua faktor ini akan mengarah kepada kesimpulan bahwa risiko beta atau risiko pasar merupakan pokok pertimbangan utama dalam penganggaran barang modal.

Risiko beta dapat dihitung dengan menggunakan Model Indeks Tunggal dengan mengukur korelasi antar saham dengan cara tidak langsung, yaitu dengan melihat korelasi antara return saham dengan faktor tertentu yang mempengaruhi semua saham (Mamduh M. Hanafi & Abdul Halim, 2003). Model semacam ini bisa ditulis sebagai berikut:

$$R_i = \alpha + \beta_i CF$$

Di mana,

$R_i$  = *Return* suatu saham

$\beta_i$  = kepekaan *return* saham  $i$  terhadap faktor bersama (*Common Factor*)

CF = *Common Factor* (Faktor Bersama)

Faktor bersama yang sering digunakan adalah *return* pasar (*Market Return*,  $R_m$ ) sehingga model di atas sering dinamakan sebagai *market model*, dan ditulis sebagai berikut ini.

$$R_i = \alpha + \beta_i R_m + e_i$$

Di mana:

$R_i$  = *return* saham,

$R_m$  = *return* pasar,

$\alpha$  = konstanta

$\beta$  = *slope* garis regresi

$e_i$  = *random error*

Beta merupakan koefisien parameter dari variabel *return* pasar. *Return* pasar di Indonesia menggunakan *return* IHSG.

## 5. Ukuran Perusahaan

Menurut Bambang Riyanto (1999:313), ukuran perusahaan adalah besar kecilnya perusahaan dilihat dari nilai *equity*, nilai penjualan, atau nilai total aktiva. Sedangkan menurut Murni Siti Aisah (2004). Ukuran perusahaan merupakan ukuran ketersediaan informasi. Risiko dalam investasi ke perusahaan akan meningkat ketika informasi tentang

perusahaan sulit didapatkan dan biasanya informasi lebih tersedia pada perusahaan besar dibandingkan perusahaan yang lebih kecil.

Ukuran perusahaan merupakan variabel yang dipertimbangkan dalam banyak penelitian keuangan. Hal ini disebabkan dugaan banyaknya keputusan atau hasil keuangan dipengaruhi oleh ukuran perusahaan. Secara umum biasanya ukuran perusahaan diproksi dengan total aset (Said Kelana, 2005:274).

Nilai total aset biasanya sangat besar apabila dibandingkan dengan variabel keuangan lainnya, maka variabel ukuran perusahaan diperhalus menggunakan *Log Natural* (LN) total aset agar mengurangi peluang terjadinya heteroskedastisitas.

## **B. Penelitian yang Relevan**

1. Penelitian yang dilakukan oleh Wiwik Utami (2005), berjudul Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Biaya Modal Ekuitas (Studi pada Perusahaan Manufaktur). Data yang digunakan adalah data perusahaan manufaktur periode 2001-2002. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda di mana sebelumnya data telah diuji dengan pengujian asumsi klasik meliputi normalitas data, heteroskedastisitas, multikolinieritas dan autokorelasi. Selain itu penelitian ini juga menggunakan analisis sensitivitas. Hasil regresi menunjukkan bahwa nilai koefisien determinan ( $R^2$ ) adalah 21,4%, artinya bahwa manajemen laba, beta saham dan kapitalisasi pasar mampu menjelaskan 21,4 variasi biaya modal ekuitas, sisanya

dijelaskan oleh faktor lain. Hasil uji *ANOVA* menunjukkan nilai *F* test signifikan pada level 0%, artinya model regresi cocok untuk digunakan sebagai model prediksi. Di samping itu nilai *F* yang signifikan juga berarti bahwa secara simultan manajemen laba, beta saham dan kapitalisasi pasar berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas. Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian yang terdahulu yaitu sama-sama menggunakan biaya modal ekuitas atau *cost of equity capital* sebagai variabel dependen dan manajemen laba sebagai variabel independen. Perbedaannya yaitu penelitian yang terdahulu menggunakan risiko beta dan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol. Sedangkan penelitian sekarang risiko beta dan ukuran perusahaan digunakan sebagai variabel independen..

2. Penelitian yang dilakukan oleh Sri Astutik (2009), berjudul Pengaruh Praktik Manajemen Laba dan Tingkat Pengungkapan Sukarela Terhadap Biaya Modal Ekuitas (Pada Perusahaan yang Tergabung Dalam LQ 45). Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda di mana sebelumnya data telah diuji dengan pengujian asumsi klasik. Hasil penelitian menunjukkan manajemen laba mempunyai nilai signifikansi sebesar 0,049 dan tingkat signifikansinya berada dibawah 0,1, sehingga dapat disimpulkan bahwa manajemen laba berpengaruh positif terhadap biaya modal ekuitas. tingkat pengungkapan sukarela mempunyai nilai signifikan sebesar 0,906 dan tingkat signifikansinya berada diatas 0,1, sehingga dapat disimpulkan bahwa

tingkat pengungkapan sukarela tidak berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas. Sedangkan secara bersama-sama manajemen laba dan tingkat pengungkapan sukarela berpengaruh positif terhadap biaya modal ekuitas. Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu adalah sama-sama menggunakan menggunakan biaya modal ekuitas atau *cost of equity capital* sebagai variabel dependen dan manajemen laba sebagai variabel independen. Sedangkan perbedaannya yaitu variabel independennya. Pada penelitian sekarang variabel independen yang digunakan selain manajemen laba adalah risiko beta dan ukuran perusahaan. Sedangkan penelitian yang terdahulu menggunakan tingkat pengungkapan sukarela sebagai variabel independennya selain manajemen laba.

3. Penelitian yang dilakukan Heri Vidiyanto (2009), yang berjudul Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Biaya Modal Ekuitas Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Studi Pada Perusahaan Perbankan di BEI Th 2002-2006). Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda di mana sebelumnya data telah diuji dengan pengujian asumsi klasik. Hasil penelitian menunjukkan manajemen laba berpengaruh positif terhadap biaya modal ekuitas adalah terbukti kebenarannya. Hal ini ditunjukkan oleh nilai t-hitung manajemen laba yang lebih besar dari t-tabel ( $2,402 > 2,001$ ) dengan tanda positif dan nilai signifikansi sebesar 0,020, nilai ini tidak melebihi nilai  $\alpha$  sebesar 0,05 atau ( $P < 0,05$ ). Variabel



kontrol ukuran perusahaan juga mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen yaitu biaya modal ekuitas karena nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05. Secara bersama-sama ada pengaruh yang signifikan antara variabel independen (manajemen laba) dan variabel kontrol (total asset) terhadap variabel dependen (biaya modal ekuitas). Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian yang terdahulu yaitu sama-sama menggunakan biaya modal ekuitas atau *cost of equity capital* sebagai variabel dependen dan manajemen laba sebagai variabel independen. Perbedaannya yaitu penelitian yang terdahulu menggunakan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol dan sampel yang digunakan adalah perusahaan perbankan. Sedangkan penelitian sekarang risiko beta dan ukuran perusahaan digunakan sebagai variabel independen dan sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur.

4. Penelitian yang dilakukan Regina Reizky Ifonie (2012), berjudul Pengaruh Asimetri Informasi dan Manajemen Laba Terhadap *Cost Of Equity Capital* Pada Perusahaan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data yang digunakan adalah data perusahaan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam kurun waktu 2007-2009. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda di mana sebelumnya data telah diuji dengan pengujian asumsi klasik. Hasil penelitian menunjukkan signifikansi F adalah 0,566 yang berarti kedua variabel tidak bersama-sama berpengaruh terhadap *cost of equity capital*. Tingkat signifikansi

Asimetri Informasi adalah 0,374 ( $0,374 > 0,05$ ) sehingga variabel ini tidak berpengaruh terhadap *cost of equity capital*. Tingkat signifikansi Manajemen Laba adalah 0,698 ( $0,698 > 0,05$ ) sehingga variabel ini tidak berpengaruh terhadap *cost of equity capital*. Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu adalah sama-sama menggunakan menggunakan biaya modal ekuitas atau *cost of equity capital* sebagai variabel dependen dan manajemen laba sebagai variabel independen. Sedangkan perbedaannya yaitu variabel independen dan sampel perusahaannya. Pada penelitian sekarang variabel independen yang digunakan selain manajemen laba adalah risiko beta dan ukuran perusahaan dan sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur. Sedangkan penelitian yang terdahulu menggunakan asimetri informasi sebagai variabel independennya selain manajemen laba dan sampel yang digunakan adalah perusahaan *real estate*.

### C. Kerangka Berpikir

Berikut ini penjelasan mengenai pengaruh masing-masing variabel terhadap biaya modal ekuitas:

#### 1. Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Biaya Modal Ekuitas

Manajemen laba menyebabkan banyak informasi yang harus diungkap oleh perusahaan, sehingga berkonsekuensi terhadap meningkatnya biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan untuk menyediakan informasi bagi publik (biaya modal ekuitas), di mana biaya modal ekuitas adalah *rate* yang digunakan investor untuk menilaitunaikan arus kas yang

diharapkan akan diterima di masa datang. Semakin besar indikasi manajemen laba berarti semakin besar biaya modal ekuitas. Hal ini menunjukkan bahwa manajemen laba berpengaruh positif terhadap biaya modal ekuitas.

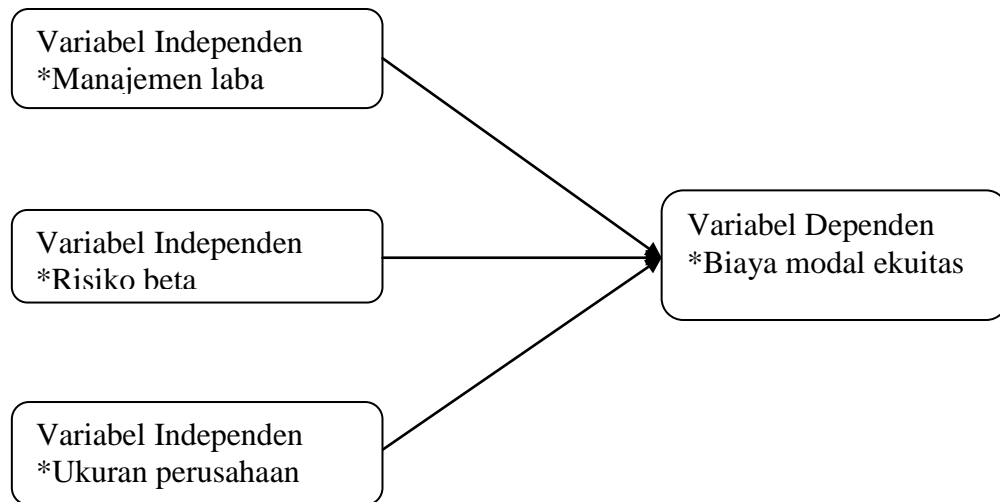
## 2. Pengaruh risiko beta terhadap biaya modal ekuitas

Beta adalah pengukur volatilitas suatu risiko sistematis pada sekuritas atau ukuran risiko sistematis perusahaan. Investor biasanya menggunakan nilai beta sebelum melakukan investasi untuk mengukur risiko yang mungkin muncul dalam investasinya. Risiko beta mempengaruhi tingkat *return* minimal yang diharapkan investor sebagai kompensasi atas risiko untuk bersedia berinvestasi, di mana biaya modal ekuitas merupakan tarif diskonto yang digunakan investor untuk menilaitunaikan arus kas di masa depan. Semakin berisiko sekuritas tersebut maka semakin besar tingkat imbal hasil yang dipersyaratkan investor atas risiko yang ditanggung dalam investasinya. Hal ini menunjukkan bahwa risiko beta mempunyai pengaruh yang positif terhadap biaya modal ekuitas.

## 3. Ukuran perusahaan merupakan ukuran ketersediaan informasi. Ukuran perusahaan yang besar menyebabkan banyaknya informasi yang harus diungkap oleh perusahaan sehingga membutuhkan biaya yang besar yang berimbas pada meningkatnya biaya modal ekuitas. Dengan demikian, ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap tingkat imbal hasil saham yang disyaratkan investor, di mana biaya modal

ekuitas merupakan tarif diskonto yang digunakan investor untuk menilaitunaikan arus kas di masa depan.

#### D. Paradigma Penelitian



Keterangan:

1. Pengaruh manajemen laba terhadap biaya modal ekuitas
2. Pengaruh risiko beta terhadap biaya modal ekuitas
3. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap biaya modal ekuitas

#### E. Hipotesis

Hipotesis adalah suatu jawaban sementara yang disusun oleh peneliti dan kemudian akan diuji kebenarannya melalui penelitian yang dilakukan (Mudrajat Kuncoro, 2003:48). Berdasarkan kajian teori, penelitian yang relevan, dan kerangka berfikir yang telah diuraikan di atas, maka hipotesis yang diajukan adalah :

H<sub>1</sub>: Manajemen laba berpengaruh positif terhadap biaya modal ekuitas perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2009-2011.

- H<sub>2</sub>: Risiko beta berpengaruh positif terhadap biaya modal ekuitas perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011.
- H<sub>3</sub>: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap biaya modal ekuitas perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2009-2011.

### **BAB III**

#### **METODE PENELITIAN**

##### **A. Tempat dan Waktu Penelitian**

Penelitian yang berjudul “Pengaruh Manajemen Laba, Risiko beta, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Biaya Modal Ekuitas Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011” dilakukan di Bursa Efek Indonesia melalui website resmi BEI. Penelitian ini dilaksanakan pada bulan Juli sampai dengan Desember 2012.

##### **B. Desain Penelitian**

Penelitian ini diklasifikasikan ke dalam penelitian kausal komparatif. Menurut Mudrajat Kuncoro (2003:10) penelitian kausal komparatif merupakan penelitian yang menunjukkan arah hubungan variabel bebas dengan variabel terikat, disamping mengukur kekuatan hubungannya. Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh manajemen laba, risiko beta, dan ukuran perusahaan sebagai variabel bebas (variabel independen) terhadap biaya modal ekuitas sebagai variabel terikat (variabel dependen) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2009-2011 secara parsial.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Menurut Mudrajat Kuncoro (2003:127) data sekunder adalah data yang telah dikumpulkan oleh lembaga pengumpul dan dipublikasikan kepada masyarakat pengguna. Data sekunder yang digunakan adalah data laporan

keuangan tahunan perusahaan manufaktur yang dipublikasikan di website resmi BEI. Dalam penelitian ini data diperoleh melalui jurnal-jurnal ilmiah, laporan keuangan perusahaan, dan internet.

### **C. Populasi dan Sampel Penelitian**

Populasi merupakan kelompok elemen yang lengkap, yang biasanya berupa orang, obyek, transaksi, atau kejadian di mana kita tertarik untuk mempelajarinya atau menjadi obyek penelitian (Mudrajat Kuncoro, 2003:103). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sejak tahun 2007-2011.

Sampel adalah bagian dari populasi yang diharapkan dapat mewakili populasi penelitian (Mudrajat Kuncoro, 2003:103). Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel yang berdasarkan kriteria atau pertimbangan subyektif penelitian yang disesuaikan dengan tujuan penelitian. Kriteria yang digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2009-2011 dan memiliki tahun buku 31 Desember.
2. Perusahaan manufaktur yang sudah menjadi perusahaan publik dan mempublikasikan laporan keuangan selama 5 tahun sejak tahun 2007 dan memiliki nilai buku ekuitas positif.
3. Perusahaan manufaktur yang membagikan dividen 3 tahun berturut-turut selama periode penelitian.

Berdasarkan kriteria penentuan sampel penelitian di atas, bahwa perusahaan yang memenuhi kriteria sampel dalam penelitian ini adalah 11 perusahaan selama periode tahun 2009-2011 sehingga menghasilkan jumlah observasi sebanyak 33 buah.

#### **D. Definisi Operasional Variabel Penelitian**

##### **1. Variabel Terikat (*Dependent Variable*)**

Variabel terikat atau variabel dependen merupakan suatu variabel yang dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel independen. Variabel terikat dalam penelitian ini adalah biaya modal ekuitas (*Cost of Equity Capital*) yang dihitung menggunakan *Discounted Cash Flow Model (DCF)*. Rumus yang dipakai dalam perhitungan biaya modal ekuitas adalah sebagai berikut (Brigham dan Weston, 1994:112):

$$K_e = \text{Dividend Yield} + g$$

$$K_e = \text{Dividend Yield} + (\text{plowback ratio} \times r)$$

$$K_e = \text{Dividend Yield} + [(1 - \text{Dividend Payout}) \times r]$$

Keterangan:

$K_e$  = Biaya modal sendiri

$g$  = Tingkat pertumbuhan yang diharapkan

$r$  = Tingkat pengembalian



## 2. Variabel Bebas (*Independent Variable*)

Variabel bebas atau variabel independen merupakan tipe variabel yang dapat menjelaskan atau mempengaruhi variabel yang lain. Variabel independen dalam penelitian ini antara lain:

### a) Manajemen Laba

Secara umum manajemen laba didefinisikan sebagai upaya manajer perusahaan untuk mempengaruhi informasi-informasi dalam laporan keuangan dengan tujuan untuk mengelabui *stakeholder* yang ingin mengetahui kinerja dan kondisi perusahaan. Pada penelitian ini penulis menggunakan model spesifik akrual yaitu manajemen laba diproksi berdasarkan rasio akrual modal kerja dengan penjualan (Wiwik Utami, 2005).

$$\text{Manajemen laba (ML)} = \frac{\text{Akrual Modal Kerja periode (t)}}{\text{Penjualan periode (t)}}$$

Akrual modal kerja = Arus Kas dari aktivitas operasi

Semua pihak sepakat bahwa modal kerja adalah dana yang diperlukan untuk operasi sehari-hari, Suad Husnan (2002:178).

### b) Risiko Beta

Risiko beta merupakan bagian dari risiko sekuritas yang tidak dapat dihilangkan dengan membentuk portofolio (Jogiyanto, 2000:161). Pada penelitian ini penulis menggunakan Model Indeks Tunggal atau *Market Model*

sebagai berikut (Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim, 2003:311):

$$R_i = \alpha + \beta_i R_m + e_i$$

Di mana:

$R_i$  = *return* saham,

$R_m$  = *return* pasar,

$\alpha$  = konstanta

$\beta$  = *slope* garis regresi

$e_i$  = *random error*

Beta merupakan koefisien parameter dari variabel *return* pasar.

Di Indonesia *return* pasar menggunakan *return* IHSG.

#### c) Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah besar kecilnya perusahaan dilihat dari nilai *equity*, nilai penjualan, atau nilai total aktiva/asset. Ukuran perusahaan dalam penelitian ini diproksi berdasarkan total asset yang ditransformasi menggunakan *Log Natural (LN)* (Said Kelana, 2005:274).

### E. Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2009-2011. Data-data tersebut merupakan data sekunder, yaitu data yang diperoleh bukan langsung dari sumbernya tetapi bersumber dari Laporan Keuangan Tahunan emiten / perusahaan dalam *Indonesia Stock*

*Exchange (IDX)* dan *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)* serta data harga saham yang diperoleh dari *Yahoo Finance* yang dipublikasikan di internet. Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian adalah metode dokumentasi.

## **F. Teknik Analisis Data**

Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linier sederhana. Sebelum melakukan pengujian regresi, terdapat uji asumsi klasik yang harus dipenuhi.

### **1. Uji Asumsi Klasik**

#### **a. Uji Normalitas Data**

Uji normalitas data bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi antara variabel dependen dengan variabel independen, variabel pengganggu atau residual mempunyai distribusi normal atau tidak (Imam Ghazali, 2011:160). Proses uji normalitas data dilakukan dengan menggunakan analisis grafik dan uji statistik *Kolmogorov Smirnov*. Dasar pengambilan keputusan yaitu jika probabilitas lebih besar dari 0,05 maka  $H_0$  diterima yang berarti variabel berdistribusi normal, dan jika probabilitas kurang dari 0,05 maka  $H_0$  ditolak yang berarti tidak berdistribusi normal.

#### **b. Uji Linearitas**

Pengujian ini dilakukan untuk melihat spesifikasi model sudah benar atau tidak. Melalui pengujian ini, akan diperoleh

informasi apakah model empiris sebaiknya berbentuk linear, kuadrat, atau kubik (Imam Ghazali, 2011: 166). Pengujian yang dilakukan dalam penelitian ini menggunakan uji *Lagrange Multiplier*.

Perhitungan statistik dalam pengujian ini menggunakan bantuan program SPSS 17.0 dengan Uji Lagrange Multiplier. Estimasi dengan uji ini bertujuan untuk mendapatkan nilai  $c^2$  hitung atau  $(n \times R^2)$ . Langkah-langkahnya adalah dengan menghubungkan nilai residual dari hasil regresi persamaan utama dengan nilai kuadrat variabel independen. Kemudian dapatkan nilai  $R^2$  untuk menghitung  $c^2$  hitung. Kriteria yang digunakan yaitu dikatakan linear apabila nilai  $c^2$  hitung lebih kecil dari pada nilai  $c^2$  tabel.

### c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui apakah terjadi penyimpangan model karena varian gangguan berbeda antar satu pengamatan ke pengamatan lain (Imam Ghazali, 2011: 139). Salah satu cara untuk mendiagnosis adanya heteroskedastisitas dalam suatu model regresi adalah dengan melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat (*ZPRED*) dengan residualnya (*SRESID*). Adapun dasar analisis dengan melihat grafik plot adalah sebagai berikut:

- 1) Jika terdapat pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur maka menunjukkan telah terjadi heterokedastisitas.
- 2) Jika tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heterokedastisitas.

#### **d. Uji Autokorelasi**

Uji autokorelasi menurut Imam Ghozali (2011: 110) bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$  (sebelumnya). Konsekuensi dari adanya autokorelasi dalam suatu model regresi adalah varian sampel tidak dapat menggambarkan varian populasinya.

Salah satu cara untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi pada model regresi adalah dengan melakukan Uji Run Test. Dasar pengambilan keputusan yaitu jika probabilitas lebih besar dari 0,05 maka tidak terjadi autokorelasi, dan jika probabilitas kurang dari 0,05 maka terjadi autokorelasi.

## **2. Uji Hipotesis**

### **a. Analisis Regresi Linier Sederhana**

Menurut Sugiyono (2008:261), regresi sederhana didasarkan pada hubungan atau kausal satu variabel independen dengan satu variabel dependen. Analisis regresi linear sederhana ini digunakan

untuk menguji hipotesis pertama sampai hipotesis ketiga dengan mencari koefisien regresi (b) dan konstanta (a) antara masing-masing variabel independen dengan variabel dependen. Jika nilai koefisien regresi positif, maka hubungan antara variabel independen dan variabel dependen adalah berbanding lurus. Sedangkan bila nilainya negatif, maka hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen adalah berbanding terbalik (Purbayu dan Hamdani, 2007:251).

Adapun bentuk model yang akan diuji dalam penelitian ini, yaitu:

$$Y = a + bX$$

Keterangan:

Y = Subjek dalam variabel dependen

a = Harga Y bila X = 0 (harga konstan)

b = Angka arah atau koefisien regresi, yang menunjukkan angka peningkatan ataupun penurunan variabel dependen yang didasarkan pada variabel independen. Bila b (+) maka naik, dan bila (-) maka terjadi penurunan.

X = Subjek pada variabel independen yang mempunyai nilai tertentu. (Sugiyono, 2008:261)

#### **b. Uji Parsial (Uji t)**

Uji t dilakukan untuk mengetahui tingkat signifikansi pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen dengan asumsi variabel independen yang lain tidak berubah. Taraf signifikansi yang digunakan adalah 5%. Koefisien regresi menunjukkan arah pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian ini dilakukan dengan membandingkan signifikansi  $t_{hitung}$  dengan  $t_{tabel}$ . Ketentuan

pengujian ini adalah jika  $t_{hitung} \text{ (mutlak)} < t_{tabel}$ , maka  $H_0$  diterima yaitu variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. Jika  $t_{hitung} \text{ (mutlak)} > t_{tabel}$ , maka  $H_0$  tidak dapat diterima yaitu variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Pengujian juga dilakukan dengan membandingkan signifikansi dan tingkat  $\alpha$  yang dipakai yaitu 0,05 dimana kriteria pengujian adalah jika signifikansi  $> 0,05$  maka  $H_0$  diterima yaitu variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. Jika signifikansi  $< 0,05$  maka  $H_0$  tidak dapat diterima yaitu variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

## BAB IV

### HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

#### A. Deskripsi Data Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Manajemen Laba, Risiko Beta, dan Ukuran Perusahaan terhadap Biaya Modal Ekuitas perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2009-2011. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan yang terdapat di *Indonesia Capital Market Directory* (ICMD) dan *Indonesia Stock Exchange* (IDX), dari *website* resmi Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)), serta literatur-literatur yang mendukung penelitian ini. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2007-2011. Pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Berdasarkan metode pengambilan sampel ini diperoleh 11 perusahaan sampel, sehingga dalam 3 tahun penelitian diperoleh 33 data pengamatan yang digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini.

Berdasarkan daftar nama perusahaan, data Biaya Modal Ekuitas, Manajemen Laba, Beta, dan Ukuran Perusahaan yang diolah dengan program SPSS (*Statistical Package for Social Science*) versi 17.0 diperoleh hasil statistik deskriptif sebagai berikut:



**Tabel 1. Deskripsi Data Penelitian**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
BiayaModalEkuitas	33	-3.91	7.79	1.5270	2.38437
ManajemenLaba	33	-.01	.36	.1145	.09621
Beta	33	-.37	3.29	.8612	.87575
UkuranPerusahaan	33	26.09	31.47	28.4358	1.60185
Valid N (listwise)	33				

Sumber: Lampiran 2, halaman 83

Dari tabel di atas dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Besarnya Biaya Modal Ekuitas pada 11 perusahaan sampel berkisar antara -3,91 sampai dengan 7,79 dengan rata-rata sebesar 1,5270 pada standar deviasi sebesar 2.38437. Nilai Biaya Modal Ekuitas terendah dialami oleh PT. Colorpak Indonesia, Tbk pada tahun 2011 dengan nilai minimum sebesar -3,91. Sedangkan untuk nilai Biaya Modal Ekuitas tertinggi dialami oleh PT. United Tractors, Tbk pada tahun 2010 dengan nilai maksimum sebesar 7,79.
2. Besarnya Manajemen Laba pada 11 perusahaan sampel berkisar antara -0,01 sampai dengan 0,36 dengan rata-rata sebesar 0,1145 pada standar deviasi sebesar 0,09621. Nilai Manajemen Laba terendah dialami oleh PT. Sinar Mas Agro Resources Technology (SMART), Tbk pada tahun 2010 dan PT. Colorpak Indonesia, Tbk pada tahun 2011 dengan nilai minimum sebesar -0,01. Sedangkan untuk nilai Manajemen Laba tertinggi dialami oleh PT. Multi Bintang Indonesia, Tbk pada tahun 2011 dengan nilai maksimum sebesar 0,36.

3. Besarnya Beta pada 11 perusahaan sampel berkisar antara -0,37 sampai dengan 3,29 dengan rata-rata sebesar 0,8612 pada standar deviasi sebesar 0,87575. Nilai Beta terendah dialami oleh PT. Colorpak Indonesia, Tbk pada tahun 2010 dengan nilai minimum sebesar -0,37. Sedangkan untuk nilai Beta tertinggi dialami oleh PT. Colorpak Indonesia, Tbk pada tahun 2011 dengan nilai maksimum sebesar 3,29.
4. Besarnya Ukuran Perusahaan pada 11 perusahaan sampel berkisar antara 26,09 sampai dengan 31,47 dengan rata-rata sebesar 28,4358 pada standar deviasi sebesar 1.60185. Nilai Ukuran Perusahaan terendah dialami oleh PT. Merck, Tbk pada tahun 2009 dengan nilai minimum sebesar 26,09. Sedangkan untuk nilai Ukuran Perusahaan tertinggi dialami oleh PT. United Tractors, Tbk pada tahun 2011 dengan nilai maksimum sebesar 31,47.

## **B. Pengaruh Manajemen Laba terhadap Biaya Modal Ekuitas**

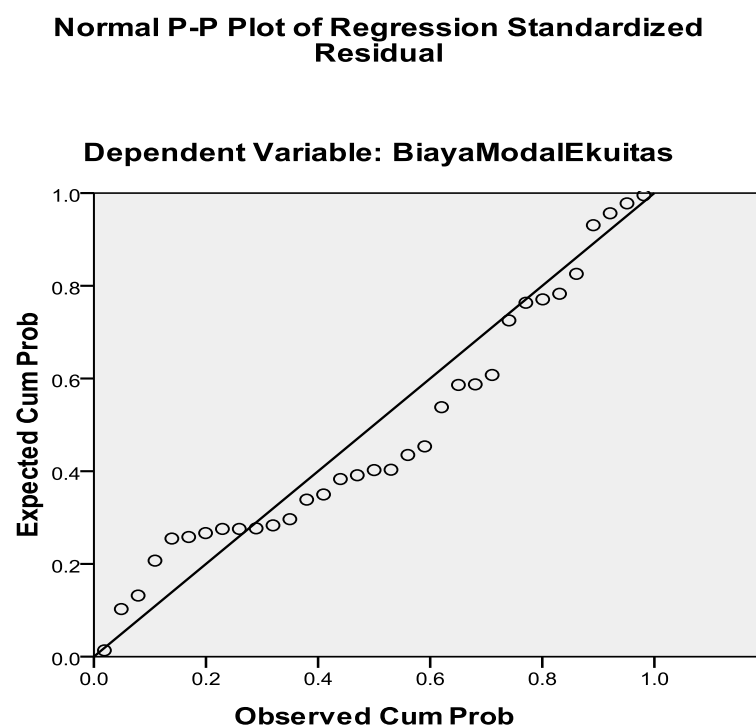
### **1. Uji Asumsi Klasik**

Uji asumsi klasik merupakan prasyarat analisis regresi. Dari hasil perhitungan sampel data keuangan selama tiga tahun, maka dalam penelitian ini perlu dilakukan pengujian asumsi klasik terlebih dahulu yang meliputi: uji normalitas, uji heteroskedastisitas, uji autokorelasi, dan uji linearitas yang dilakukan sebagai berikut:

#### **a. Uji Normalitas**

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi

normal atau tidak, salah satu cara untuk melihat normalitas adalah dengan melihat histrogram yang membandingkan antara data observasi dengan distribusi yang mendekati distribusi normal. Berdasarkan Gambar 2. Uji Normalitas yang terbentuk sebagai berikut:



Gambar 2. Uji Normalitas Manajemen Laba

Jika dilihat berdasarkan grafik normal plot terlihat titik-titik menyebar di sekitar garis diagonal, serta penyebaran agak jauh dari garis diagonal. Hal ini menunjukkan bahwa grafik tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas. Dalam uji normalitas residual dengan grafik dapat menyesatkan apabila tidak hati-hati karena secara visual

kelihatan normal Oleh karena itu, untuk melengkapi uji grafik dilakukan juga uji statistik yang dapat digunakan untuk menguji normalitas residual adalah uji statistik non parametik *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) yang dapat dilihat pada tabel 2. sebagai berikut:

**Tabel 2. Hasil Uji *Kolmogorov Smirnov* Manajemen Laba  
*One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test***

		<i>Unstandardized Residual</i>
<i>N</i>		33
<i>Normal</i>	<i>Mean</i>	.0000000
<i>Parameters<sup>a,b</sup></i>	<i>Std. Deviation</i>	2.38354047
<i>Most Extreme</i>	<i>Absolute</i>	.153
<i>Differences</i>	<i>Positive</i>	.153
	<i>Negative</i>	-.130
<i>Kolmogorov-Smirnov Z</i>		.880
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		.420

*a. Test distribution is Normal.*

*b. Calculated from data.*

Sumber: Lampiran 3, halaman 84

Cara untuk menentukan data terdistribusi normal dengan uji statistik non parametik *Kolmogorov-Smirnov* adalah nilai signifikansi harus di atas 0,05 atau 5% (Imam Ghozali, 2011:165). Pengujian terhadap normalitas residual dengan menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov*, mempunyai nilai *Kolmogorov-Smirnov* sebesar 0,880 dengan nilai signifikansi sebesar 0,420. Hal ini berarti data residual terdistribusi normal.

### b. Uji Linearitas

Uji linearitas bertujuan untuk mengetahui spesifikasi model yang digunakan. Pengujian ini akan menghasilkan informasi apakah model empiris berbentuk linear, kuadrat, atau kubik. Pengujian yang dilakukan pada penelitian ini menggunakan uji *Langrange Multiplier* untuk memperoleh  $c^2$  hitung atau  $(n \times R^2)$ . Hasil uji *Langrange Multiplier* adalah sebagai berikut:

**Tabel 3. Hasil Uji *Langrange Multiplier* Manajemen Laba**

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.058 <sup>a</sup>	.003	-.029	2.26828662

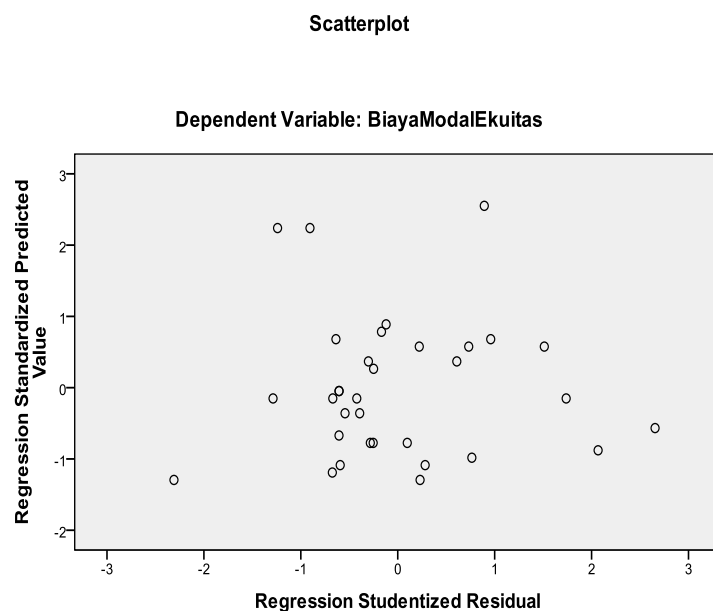
a. Predictors: (Constant), Beta2

Sumber: Lampiran 3, Hal 85

Berdasarkan uji *Langrange Multiplier* menunjukkan bahwa nilai  $R^2$  sebesar 0,003 dengan jumlah  $n$  observasi 33, maka besarnya  $c^2$  hitung =  $33 \times 0,003 = 0,099$ . Nilai ini dibandingkan dengan  $c^2$  tabel dengan  $df = 30$  dengan tingkat signifikansi 0,05 maka didapatkan nilai  $c^2$  tabel 43,77. Nilai  $c^2$  tabel lebih besar daripada  $c^2$  hitung, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini adalah model linear.

### c. Uji Heteroskedastisitas

Untuk menentukan heteroskedastisitas dapat menggunakan grafik *scatterplot*, titik-titik yang terbentuk harus menyebar secara acak, tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. Hasil uji heteroskedastisitas dapat dilihat melalui grafik *Scatterplot*, yang ditunjukkan pada gambar 3. berikut ini:



Gambar 3. Hasil Uji Heteroskedastisitas Manajemen Laba  
Sumber: Lampiran 3, Hal 85

Dari grafik *scatterplot* terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik di atas maupun di bawah angka nol (0) pada sumbu Y. Dari hal tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi dalam artian bahwa variabel independen Manajemen Laba dapat digunakan untuk

memprediksi Biaya Modal Ekuitas pada perusahaan manufaktur selama periode 2009-2011.

#### d. Uji Autokorelasi

Penyimpangan autokorelasi dalam penelitian ini diuji dengan uji *Run Test*. Hasil regresi dengan *level of signifikan* 0,05 ( $\alpha = 0,05$ ) dengan jumlah satu variabel independen dan banyak data ( $n = 33$ ). Adapun hasil dari uji autokorelasi dapat dilihat pada tabel 4. sebagai berikut:

**Tabel. 4 Hasil Uji Autokorelasi Manajemen Laba**

<i>Runs Test</i>	
	<i>Unstandardized Residual</i>
<i>Test Value<sup>a</sup></i>	-.59831
<i>Cases &lt; Test Value</i>	16
<i>Cases &gt;= Test Value</i>	17
<i>Total Cases</i>	33
<i>Number of Runs</i>	15
<i>Z</i>	-.703
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	.482

a. Median

Sumber: Lampiran 3, Hal 86

Oleh karena angka *Asymp. Sig. (2-tailed)* 0,482 lebih besar dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa *Runs-test* tidak dapat menolak  $H_0$  yang menyatakan bahwa tidak ada autokorelasi positif atau negatif atau dapat disimpulkan tidak terdapat autokorelasi.

## 2. Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linear sederhana dengan bantuan program SPSS 17. Uji ini bertujuan untuk menguji hipotesis pertama yang menyatakan Manajemen Laba berpengaruh positif terhadap Biaya Modal Ekuitas perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011 secara parsial. Untuk lebih jelasnya hasil uji hipotesis penelitian dijelaskan sebagai berikut:

**Tabel 5. Hasil Regresi Sederhana Untuk Hipotesis Pertama**

Coefficients <sup>a</sup>					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	1.452	.661		2.196	.036
ManajemenLaba	.653	4.449	.026	.147	.884

a. Dependent Variable: BiayaModalEkuitas

Sumber: lampiran 4, halaman 93

Berdasarkan tabel di atas model persamaan regresi yang dapat dibentuk adalah sebagai berikut:

$$Y = 1,452 + 0,653X$$

Di mana: Y= Biaya Modal Ekuitas

X= Manajemen Laba

Penjelasan persamaan tersebut adalah sebagai berikut:

- a. Nilai konstanta sebesar 1,452 berarti bahwa jika Manajemen Laba tidak ada, maka nilai Biaya Modal Ekuitas akan sebesar 1,452.



- b. Nilai koefisien regresi (b) sebesar 0,653 berarti bahwa kenaikan Manajemen Laba sebesar satu satuan akan menaikkan Biaya Modal Ekuitas sebesar 0,653.

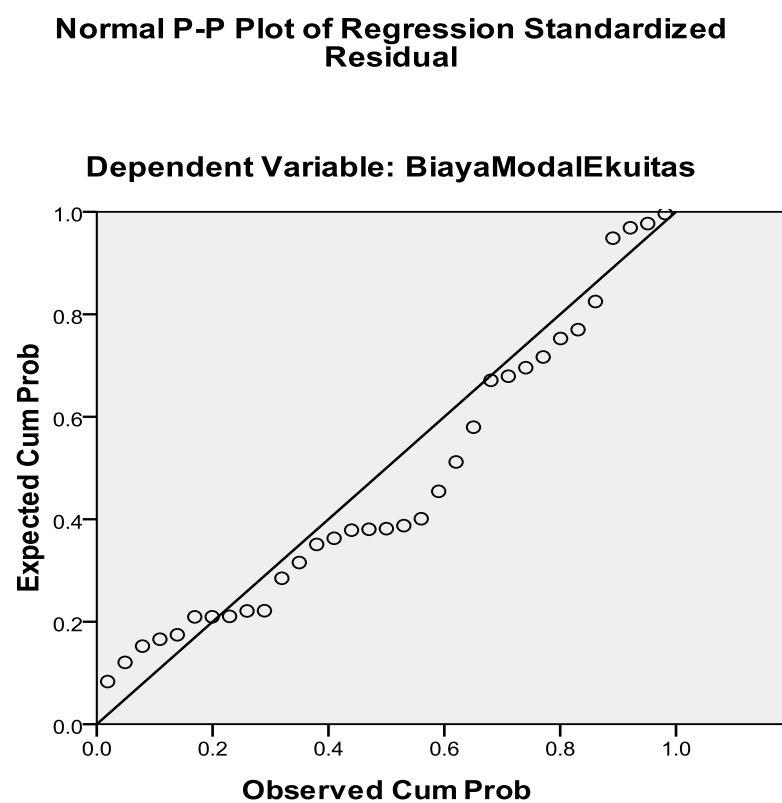
Pada perhitungan di atas, nilai koefisien regresi (b) bernilai positif menunjukkan bahwa Manajemen Laba berpengaruh positif terhadap Biaya Modal Ekuitas. Selain itu, dari hasil perhitungan yang dilakukan diperoleh juga nilai t-hitung yang terlihat di tabel 5 yaitu sebesar 0,147, sedangkan nilai t-tabel sebesar 2,037 dengan taraf signifikansi 5% dan *degree of freedom*  $(n-1) = 32$  sehingga  $t\text{-hitung} < t\text{-tabel}$ . Nilai *Sig.* pada tabel 5 yaitu sebesar 0,884 dengan menggunakan taraf signifikansi 5%, yang artinya  $0,884 > 0,05$ . Berdasarkan nilai koefisien regresi, t-hitung, dan *Sig.*, maka hipotesis pertama ditolak. Berarti Manajemen Laba berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Biaya Modal Ekuitas perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011.

## C. Pengaruh Risiko Beta terhadap Biaya Modal Ekuitas

### 1. Uji Asumsi klasik

#### a. Uji Normalitas

Berdasarkan Gambar 4. Uji Normalitas yang terbentuk sebagai berikut:



Gambar 4. Uji Normalitas Risiko Beta

Jika dilihat berdasarkan grafik normal plot terlihat titik-titik menyebar di sekitar garis diagonal, serta penyebaran agak jauh dari garis diagonal. Hal ini menunjukkan bahwa grafik tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas. Dalam uji normalitas residual

dengan grafik dapat menyesatkan apabila tidak hati-hati karena secara visual kelihatan normal Oleh karena itu, untuk melengkapi uji grafik dilakukan juga uji statistik yang dapat digunakan untuk menguji normalitas residual adalah uji statistik non parametik *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) yang dapat dilihat pada tabel 6. sebagai berikut:

**Tabel 6. Hasil Uji *Kolmogorov-Smirnov* Risiko Beta**

<i>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test</i>		<i>Unstandardized Residual</i>
N		33
<i>Normal Parameters<sup>a,b</sup></i>	<i>Mean</i>	.0000000
	<i>Std. Deviation</i>	2.23634286
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Absolute</i>	.176
	<i>Positive</i>	.176
	<i>Negative</i>	-.088
<i>Kolmogorov-Smirnov Z</i>		1.013
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		.257

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Lampiran 3, Hal 87

Cara untuk menentukan data terdistribusi normal dengan uji statistik non parametik *Kolmogorov-Smirnov* adalah nilai signifikansi harus di atas 0,05 atau 5% (Imam Ghazali, 2009:114). Pengujian terhadap normalitas residual dengan menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov*, mempunyai nilai *Kolmogorov-Smirnov* sebesar 1,013 dengan nilai signifikansi sebesar 0,257. Hal ini berarti data residual terdistribusi normal.

### b. Uji Linearitas

Uji linearitas bertujuan untuk mengetahui spesifikasi model yang digunakan. Pengujian ini akan menghasilkan informasi apakah model empiris berbentuk linear, kuadrat, atau kubik. Pengujian yang dilakukan pada penelitian ini menggunakan uji *Langrange Multiplier* untuk memperoleh  $c^2$  hitung atau  $(n \times R^2)$ . Hasil uji *Langrange Multiplier* adalah sebagai berikut:

**Tabel 7. Hasil Uji *Langrange Multiplier* Risiko Beta**

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.058 <sup>a</sup>	.003	-.029	2.26828662

a. Predictors: (Constant), Beta2

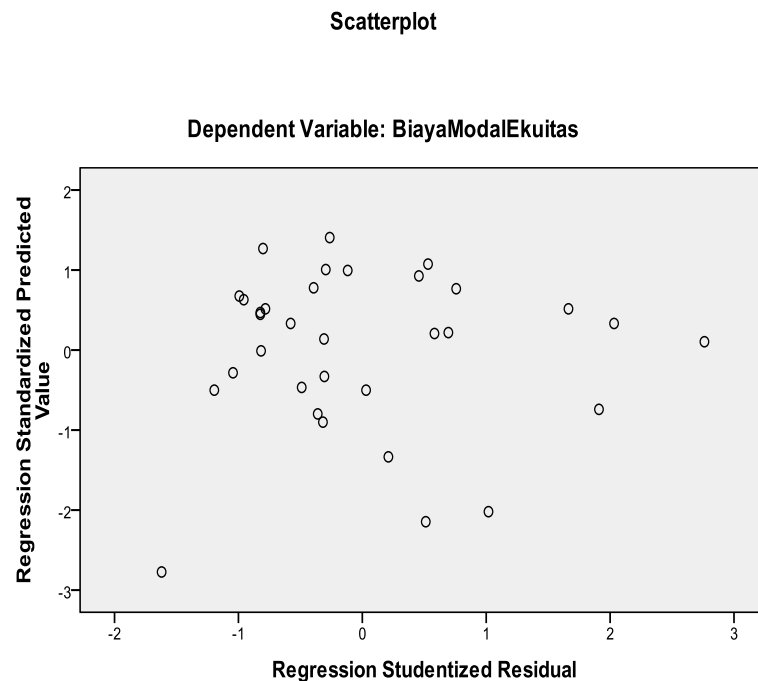
Sumber: Lampiran 3, Hal 88

Berdasarkan uji *Langrange Multiplier* menunjukkan bahwa nilai  $R^2$  sebesar 0,003 dengan jumlah  $n$  observasi 33, maka besarnya  $c^2$  hitung =  $33 \times 0,003 = 0,099$ . Nilai ini dibandingkan dengan  $c^2$  tabel dengan  $df = 30$  dengan tingkat signifikansi 0,05 maka didapatkan nilai  $c^2$  tabel 43,77. Nilai  $c^2$  tabel lebih besar daripada  $c^2$  hitung, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini adalah model linear.

### c. Uji Heteroskedastisitas

Untuk menentukan heteroskedastisitas dapat menggunakan grafik *scatterplot*, titik-titik yang terbentuk harus menyebar secara

acak, tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. Hasil uji heteroskedastisitas dapat dilihat melalui grafik *Scatterplot*, yang ditunjukkan pada gambar 5. berikut ini:



Gambar 5. Hasil Uji Heteroskedastisitas Risiko Beta  
Sumber: Lampiran 3, Hal 88

Dari grafik *scatterplot* terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik di atas maupun di bawah angka nol (0) pada sumbu Y. Dari hal tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi dalam artian bahwa variabel kontrol beta dapat digunakan untuk memprediksi biaya modal ekuitas pada perusahaan manufaktur selama periode 2009-2011.

#### d. Uji Autokorelasi

Penyimpangan autokorelasi dalam penelitian ini diuji dengan uji *Runs Test*. Hasil regresi dengan *level of signifikan* 0,05 ( $\alpha = 0,05$ ) dengan jumlah satu variabel independen atau kontrol dan banyak data ( $n = 33$ ). Adapun hasil dari uji autokorelasi dapat dilihat pada tabel 8. sebagai berikut:

**Tabel 8. Hasil Uji Autokorelasi Risiko Beta**

<i>Runs Test</i>	
	<i>Unstandardized Residual</i>
<i>Test Value<sup>a</sup></i>	-.68425
<i>Cases &lt; Test Value</i>	16
<i>Cases &gt;= Test Value</i>	17
<i>Total Cases</i>	33
<i>Number of Runs</i>	16
<i>Z</i>	-.349
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	.727

a. Median

Sumber: Lampiran 3, Hal 89

Oleh karena angka Asymp. Sig. (2-tailed) 0,727 lebih besar dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa *Runs-test* tidak dapat menolak  $H_0$  yang menyatakan bahwa tidak ada autokorelasi positif atau negatif atau dapat disimpulkan tidak terdapat autokorelasi.

## 2. Uji Hipotesis

Uji ini bertujuan untuk menguji hipotesis kedua yang menyatakan Risiko Beta berpengaruh positif terhadap Biaya Modal Ekuitas perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011 secara parsial.

**Tabel 9. Hasil Regresi Sederhana Untuk Hipotesis Kedua**

Coefficients <sup>a</sup>					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	2.340	.559		4.187	.000
Beta	-.944	.459	-.347	-2.059	.048

a. Dependent Variable: BiayaModalEkuitas

Sumber: lampiran 4, halaman 93

Berdasarkan tabel di atas model persamaan regresi yang dapat dibentuk adalah sebagai berikut:

$$Y = 2,340 - 0,944X$$

Di mana: Y= Biaya Modal Ekuitas

X= Risiko Beta

Penjelasan persamaan tersebut adalah sebagai berikut:

- Nilai konstanta sebesar 2,340 berarti bahwa jika Risiko Beta tidak ada, maka nilai Biaya Modal Ekuitas akan sebesar 2,340.
- Nilai koefisien regresi (b) sebesar -0,944 berarti bahwa kenaikan Risiko Beta sebesar satu satuan akan menurunkan Biaya Modal Ekuitas sebesar 0,944.

Pada perhitungan di atas, nilai koefisien regresi (b) bernilai negatif menunjukkan bahwa Risiko Beta berpengaruh negatif terhadap Biaya Modal Ekuitas. Selain itu, dari hasil perhitungan yang dilakukan diperoleh juga nilai t-hitung yang terlihat di tabel. 9 yaitu sebesar -2,059, sedangkan nilai t-tabel sebesar 2,037 dengan taraf signifikansi 5% dan *degree of freedom* (n-1) = 32 sehingga t-hitung mutlak > t-tabel. Nilai *Sig.* pada tabel. 9 yaitu sebesar 0,048 dengan menggunakan taraf signifikansi 5%, yang artinya  $0,048 < 0,05$ . Berdasarkan nilai koefisien regresi, t-hitung, dan *Sig.*, maka hipotesis kedua ditolak. Berarti Risiko Beta berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Biaya Modal Ekuitas perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011.

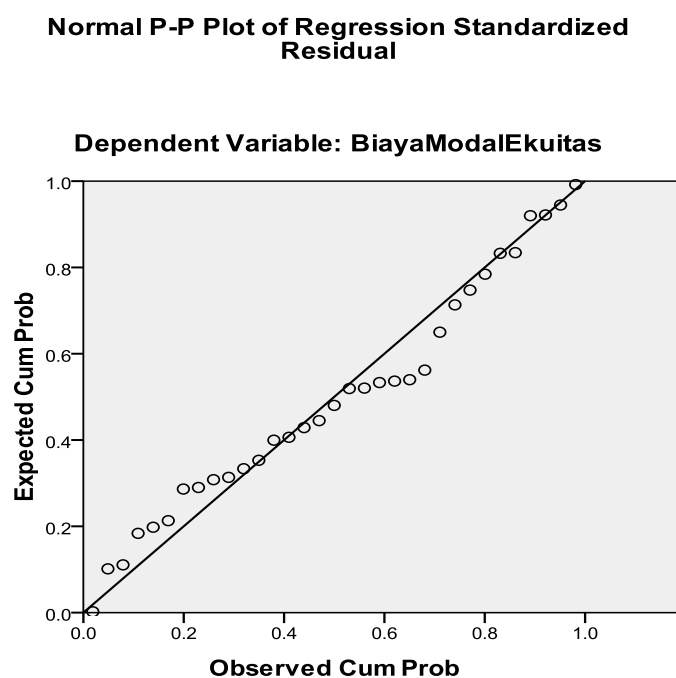


## D. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Biaya Modal Ekuitas

### 1. Uji Asumsi klasik

#### a. Uji Normalitas

Berdasarkan Gambar 6. Uji Normalitas yang terbentuk sebagai berikut:



Gambar 6. Uji Normalitas Ukuran Perusahaan

Jika dilihat berdasarkan grafik normal plot terlihat titik-titik menyebar di sekitar garis diagonal, serta penyebaran agak jauh dari garis diagonal. Hal ini menunjukkan bahwa grafik tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas. Dalam uji normalitas residual dengan grafik dapat menyesatkan apabila tidak hati-hati karena secara visual kelihatan normal. Oleh karena itu, untuk melengkapi

uji grafik dilakukan juga uji statistik yang dapat digunakan untuk menguji normalitas residual adalah uji statistik non parametik *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) yang dapat dilihat pada tabel 10. sebagai berikut:

**Tabel 10. Uji *Kolmogorov-Smirnov* Ukuran Perusahaan**

<b>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test</b>	
	<i>Unstandardized Residual</i>
N	33
Normal Mean	.0000000
Parameters <sup>a, b</sup> Std. Deviation	2.21329211
Most Extreme Absolute	.134
Differences Positive	.134
Negative	-.102
Kolmogorov-Smirnov Z	.770
Asymp. Sig. (2-tailed)	.594

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Lampiran 3, Hal 90

Cara untuk menentukan data terdistribusi normal dengan uji statistik non parametik *Kolmogorov-Smirnov* adalah nilai signifikansi harus di atas 0,05 atau 5% (Imam Ghozali, 2009:114). Pengujian terhadap normalitas residual dengan menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov*, mempunyai nilai *Kolmogorov-Smirnov* sebesar 0,770 dengan nilai signifikansi sebesar 0,594. Hal ini berarti data residual terdistribusi normal.

### b. Uji Linearitas

Uji linearitas bertujuan untuk mengetahui spesifikasi model yang digunakan. Pengujian ini akan menghasilkan informasi apakah model empiris berbentuk linear, kuadrat, atau kubik. Pengujian yang dilakukan pada penelitian ini menggunakan uji *Langrange Multiplier* untuk memperoleh  $c_2$  hitung atau  $(n \times R^2)$ . Hasil uji *Langrange Multiplier* adalah sebagai berikut:

**Tabel 11. Hasil Uji *Langrange Multiplier* Ukuran Perusahaan**

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.004 <sup>a</sup>	.000	-.032	2.24869017

a. Predictors: (Constant), UkuranPerusahaan2

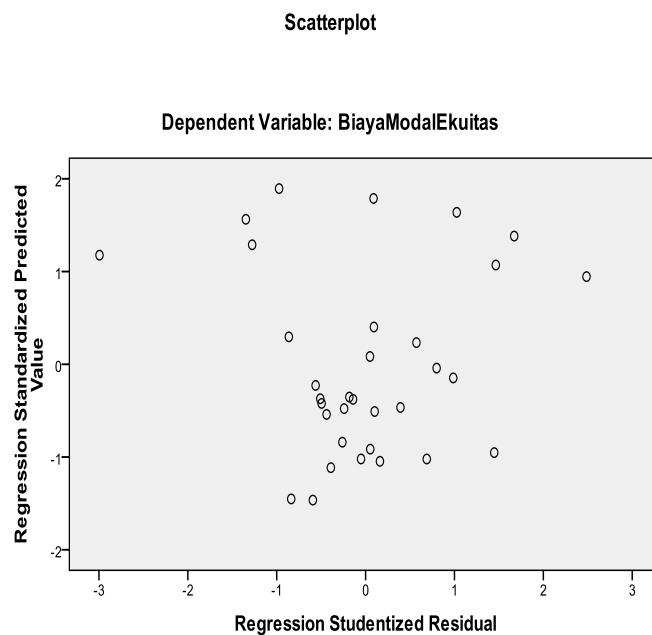
Sumber: Lampiran 3, Hal 91

Berdasarkan uji *Langrange Multiplier* menunjukkan bahwa nilai  $R^2$  sebesar 0,000 dengan jumlah  $n$  observasi 33, maka besarnya  $c_2$  hitung =  $33 \times 0,000 = 0,000$ . Nilai ini dibandingkan dengan  $c_2$  tabel dengan  $df = 30$  dengan tingkat signifikansi 0,05 maka didapatkan nilai  $c_2$  tabel 43,77. Nilai  $c_2$  tabel lebih besar daripada  $c_2$  hitung, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini adalah model linear.

### c. Uji Heteroskedastisitas

Untuk menentukan heteroskedastisitas dapat menggunakan grafik *scatterplot*, titik-titik yang terbentuk harus menyebar secara acak, tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu

Y. Hasil uji heteroskedastisitas dapat dilihat melalui grafik *Scatterplot*, yang ditunjukkan pada gambar 7. berikut ini:



Gambar 7. Hasil Uji Heterokedastisitas Ukuran Perusahaan  
Sumber: Lampiran 3, Hal 91

Dari grafik *scatterplot* terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik di atas maupun di bawah angka nol (0) pada sumbu Y. Dari hal tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi dalam artian bahwa variabel kontrol ukuran perusahaan dapat digunakan untuk memprediksi biaya modal ekuitas pada perusahaan manufaktur selama periode 2009-2011.

#### d. Uji Autokorelasi

Penyimpangan autokorelasi dalam penelitian ini diuji dengan uji *Runs Test*. Hasil regresi dengan *level of signifikan* 0,05 ( $\alpha = 0,05$ ) dengan jumlah satu variabel independen atau kontrol dan banyak data ( $n = 33$ ). Adapun hasil dari uji autokorelasi dapat dilihat pada tabel 12. sebagai berikut:

**Tabel 12. Hasil Uji Autokorelasi Ukuran Perusahaan**

<i>Runs Test</i>	
	<i>Unstandardized Residual</i>
<i>Test Value<sup>a</sup></i>	-.11132
<i>Cases &lt; Test Value</i>	16
<i>Cases &gt;= Test Value</i>	17
<i>Total Cases</i>	33
<i>Number of Runs</i>	16
<i>Z</i>	-.349
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	.727

a. Median

Sumber: Lampiran 3, Hal 92

Oleh karena angka Asymp. Sig. (2-tailed) 0,727 lebih besar dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa *Runs-test* tidak dapat menolak  $H_0$  yang menyatakan bahwa tidak ada autokorelasi positif atau negatif atau dapat disimpulkan tidak terdapat autokorelasi.

## 2. Uji Hipotesis

Uji ini bertujuan untuk menguji hipotesis ketiga yang menyatakan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Biaya

Modal Ekuitas perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011 secara parsial.

**Tabel 13. Hasil Regresi Sederhana Untuk Hipotesis Ketiga**

Coefficients <sup>a</sup>					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-14.217	7.068		-2.012	.053
UkuranPerusahaan	.554	.248	.372	2.231	.033

a. Dependent Variable: BiayaModalEkuitas

Sumber: lampiran 4, halaman 93

Berdasarkan tabel di atas model persamaan regresi yang dapat dibentuk adalah sebagai berikut:

$$Y = -14,217 + 0,554X$$

Di mana: Y= Biaya Modal Ekuitas

X= Ukuran Perusahaan

Penjelasan persamaan tersebut adalah sebagai berikut:

- c. Nilai konstanta sebesar -14,217 berarti bahwa jika Ukuran Perusahaan tidak ada, maka nilai Biaya Modal Ekuitas akan sebesar -14,217.
- d. Nilai koefisien regresi (b) sebesar 0,554 berarti bahwa kenaikan Ukuran Perusahaan sebesar satu satuan akan menaikkan Biaya Modal Ekuitas sebesar 0,554.

Pada perhitungan di atas, nilai koefisien regresi (b) bernilai positif menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Biaya Modal Ekuitas. Selain itu, dari hasil perhitungan yang

dilakukan diperoleh juga nilai t-hitung yang terlihat di tabel. 13 yaitu sebesar 2,231, sedangkan nilai t-tabel sebesar 2,037 dengan taraf signifikansi 5% dan *degree of freedom*  $(n-1) = 32$  sehingga t-hitung > t-tabel. Nilai *Sig.* pada tabel. 13 yaitu sebesar 0,033 dengan menggunakan taraf signifikansi 5%, yang artinya  $0,033 < 0,05$ . Berdasarkan nilai koefisien regresi, t-hitung, dan *Sig.*, maka hipotesis ketiga diterima, yaitu Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Biaya Modal Ekuitas perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011.

#### **E. Pembahasan**

Secara umum, Biaya Modal Ekuitas perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011 dipengaruhi oleh kondisi perekonomian perusahaan. Dalam penelitian ini dijelaskan tentang beberapa faktor kondisi ekonomi yang diduga berpengaruh secara parsial terhadap Biaya Modal Ekuitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011 yaitu Manajemen laba, Risiko Beta, dan Ukuran Perusahaan.

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menguji apakah ada pengaruh praktik manajemen laba, risiko beta dan ukuran perusahaan terhadap biaya modal ekuitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2009-2011 secara parsial.

### **1. Pengaruh Manajemen Laba terhadap Biaya Modal Ekuitas**

Pengaruh Manajemen Laba terhadap Biaya Modal Ekuitas adalah positif tetapi tidak signifikan. Koefisien regresi diperoleh sebesar 0,653 menunjukkan bahwa Manajemen Laba mempunyai arah koefisien regresi positif yang berarti kenaikan Manajemen Laba sebesar satu satuan akan menaikkan Biaya Modal Ekuitas sebesar 0,653 satuan dengan asumsi faktor-faktor yang lain tetap.

Hasil uji koefisien regresi diperoleh t-hitung sebesar 0,147 dengan signifikansi sebesar 0,884. Apabila dibandingkan dengan t-tabel yaitu sebesar 2,037 pada tingkat signifikansi yang diharapkan yaitu sebesar 0,05 (5%), berarti t-hitung lebih kecil dari t-tabel dan signifikansi t-hitung lebih besar dari tingkat signifikansi yang diharapkan ( $8,84\% > 5\%$ ), sehingga hipotesis pertama yang menyatakan Manajemen Laba berpengaruh positif terhadap Biaya Modal Ekuitas ditolak.

Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan apa yang diungkapkan oleh Wiwik Utami (2005) bahwa, Manajemen laba menyebabkan banyak informasi yang harus diungkap oleh perusahaan, sehingga berkonsekuensi terhadap meningkatnya biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan untuk menyediakan informasi bagi publik (biaya modal ekuitas). Namun hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Regina Reizky Ifonie



(2012), yang menyatakan Manajemen Laba tidak berpengaruh signifikan terhadap *cost of equity capital*.

Hasil penelitian ini menandakan bahwa manajemen laba kurang diperhatikan oleh investor dalam mengambil keputusan atas investasinya mengenai informasi yang terkait dengan akrual modal kerja sebagai proksi manajemen laba di mana biaya modal ekuitas merupakan tarif diskonto yang dipakai oleh investor untuk menilaitunaikan arus kas di masa datang.

## **2. Pengaruh Risiko Beta terhadap Biaya Modal Ekuitas**

Pengaruh Risiko Beta terhadap Biaya Modal Ekuitas adalah negatif dan signifikan. Koefisien regresi diperoleh sebesar -0,944 menunjukkan bahwa Risiko Beta mempunyai arah koefisien regresi negatif yang berarti kenaikan Risiko Beta sebesar satu satuan akan menurunkan Biaya Modal Ekuitas sebesar 0,944 satuan dengan asumsi faktor-faktor yang lain tetap.

Hasil uji koefisien regresi diperoleh t-hitung sebesar -2,059 dengan signifikansi sebesar 0,048. Apabila dibandingkan dengan t-tabel yaitu sebesar 2,037 pada tingkat signifikansi yang diharapkan yaitu sebesar 0,05 (5%), berarti t-hitung mutlak lebih besar dari t-tabel dan signifikansi t-hitung lebih kecil dari tingkat signifikansi yang diharapkan (4,8% > 5%), sehingga hipotesis kedua yang menyatakan Risiko Beta berpengaruh positif terhadap Biaya Modal Ekuitas ditolak.

Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan teori yang dikemukakan Eduardus Tandelilin (2010: 313), yang menyatakan bahwa Risiko beta mempengaruhi tingkat *return* minimal yang diharapkan investor sebagai kompensasi atas risiko untuk bersedia berinvestasi, di mana biaya modal ekuitas merupakan tarif diskonto yang digunakan investor untuk menilaitunaikan arus kas di masa depan.

Hasil penelitian ini juga tidak sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Utami (2005) yang menyatakan Manajemen Laba, Risiko Beta, dan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Biaya Modal Ekuitas. Penelitian ini menggunakan proksi Biaya Modal Ekuitas, Risiko Beta, Ukuran Perusahaan, dan teknik analisis yang berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Utami (2005) sehingga hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Utami (2005). Tidak signifikannya variabel Risiko Beta pada penelitian ini menandakan bahwa Risiko Beta kurang diperhatikan oleh investor dalam mengambil keputusan atas investasinya.

### **3. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Biaya Modal Ekuitas**

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Biaya Modal Ekuitas adalah positif dan signifikan. Koefisien regresi diperoleh sebesar 0,554 menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan mempunyai arah koefisien regresi positif yang berarti kenaikan

Ukuran Perusahaan sebesar satu satuan akan menaikkan Biaya Modal Ekuitas sebesar 0,554 satuan dengan asumsi faktor-faktor yang lain tetap.

Hasil uji koefisien regresi diperoleh t-hitung sebesar 2,231 dengan signifikansi sebesar 0,033. Apabila dibandingkan dengan t-tabel yaitu sebesar 2,037 pada tingkat signifikansi yang diharapkan yaitu sebesar 0,05 (5%), berarti t-hitung lebih besar dari t-tabel dan signifikansi t-hitung lebih kecil dari tingkat signifikansi yang diharapkan ( $3,3\% < 5\%$ ), sehingga hipotesis ketiga yang menyatakan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Biaya Modal Ekuitas diterima

Hasil penelitian ini konsisten dengan apa yang diungkapkan Murni (2004) yang menyatakan Ukuran Perusahaan merupakan ukuran ketersediaan informasi. Risiko dalam investasi ke perusahaan akan meningkat ketika informasi tentang perusahaan sulit didapatkan dan biasanya informasi lebih tersedia pada perusahaan besar dibandingkan perusahaan yang lebih kecil. Semakin besar perusahaan maka semakin besar biaya yang dikeluarkan perusahaan untuk menyediakan informasi bagi publik sehingga berdampak pada meningkatnya biaya modal ekuitas.

Hasil penelitian ini juga sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Heri Vidiyanto (2009) dan Wiwik Utami (2005) yang menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh positif

dan signifikan terhadap biaya modal ekuitas. Hal ini juga sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Said Kelana (2005 : 274) yang menyatakan Ukuran perusahaan merupakan variabel yang dipertimbangkan dalam banyak penelitian keuangan. Hal ini disebabkan dugaan banyaknya keputusan atau hasil keuangan dipengaruhi oleh ukuran perusahaan.

#### **F. Keterbatasan Penelitian**

Dalam penelitian ini terdapat beberapa keterbatasan yang dapat menghambat hasil penelitian sesuai dengan hipotesis yang diajukan oleh peneliti. Adapun keterbatasan tersebut antara lain:

1. Peneliti hanya menggunakan tiga variabel independen yang mempengaruhi Biaya Modal Ekuitas yaitu, Manajemen Laba, Risiko Beta dan Ukuran Perusahaan.
2. Penelitian ini hanya dilakukan selama 3 (tiga) tahun yaitu dari tahun 2009-2011.
3. Terbatasnya sampel penelitian dikarenakan terbatasnya jumlah perusahaan yang membagikan dividen selama tahun 2009-2011.

## **BAB V**

### **KESIMPULAN DAN SARAN**

#### **A. Kesimpulan**

Penelitian ini bertujuan untuk (1) mengetahui pengaruh Manajemen Laba terhadap Biaya Modal Ekuitas perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011 (2) mengetahui pengaruh Risiko Beta terhadap Biaya Modal Ekuitas perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011 (3) mengetahui pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Biaya Modal Ekuitas perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011. Berdasarkan hasil analisis, maka kesimpulan yang dapat diambil dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Manajemen Laba berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap Biaya Modal Ekuitas perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011. Hal ini ditunjukkan dari hasil analisis data dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,653 dengan t-hitung sebesar 0,147 lebih kecil dari pada t-tabel sebesar 2,037 dan nilai signifikansi yang berada di atas 0,05 yaitu sebesar 0,884.
2. Risiko Beta atau Beta Saham berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Biaya Modal Ekuitas perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011. Hal ini ditunjukkan dari hasil analisis data dengan nilai koefisien regresi sebesar -0,994 dengan

t-hitung (mutlak) 2,059 lebih besar dari pada t-tabel sebesar 2,037 dan nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05 yaitu sebesar 0,048.

3. Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Biaya Modal Ekuitas perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011. Hal ini ditunjukkan dari hasil analisis data dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,554 dengan t-hitung 2,231 lebih besar dari pada t-tabel sebesar 2,037 dan nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05 yaitu sebesar 0,033.

## **B. Saran**

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan di atas, maka saran-saran yang dapat diberikan berkaitan dengan perkembangan pasar modal di Indonesia adalah sebagai berikut:

### **1. Bagi Perusahaan**

Perusahaan hendaknya meningkatkan kinerja perusahaan tiap tahunnya agar mampu bersaing dalam memperoleh kepercayaan dari investor sehingga memudahkan untuk memperoleh modal dari luar perusahaan..

### **2. Bagi Investor**

Investor sebaiknya memperhatikan adanya praktik manajemen laba dan risiko beta sebelum memutuskan untuk menginvestasikan modalnya pada suatu perusahaan, karena dari adanya indikasi manajemen laba dan risiko beta dapat mempengaruhi besarnya *return*

dan risiko yang akan ditanggung oleh investor atas investasinya tersebut.

3. Bagi Penelitian selanjutnya

- a. Menambah variabel lain yang dapat mempengaruhi biaya modal ekuitas.
- b. Menggunakan periode waktu penelitian yang lebih lama untuk mengetahui kondisi pasar modal yang sesungguhnya.
- c. Menggunakan sampel perusahaan dengan nilai buku ekuitas positif dan negatif dan juga perusahaan sektor non manufaktur.

## DAFTAR PUSTAKA

- Aida Ainul Mardiyah. 2002. Pengaruh Informasi Asimetri dan Disclosure Terhadap Cost of Equity Capital. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol.5, No. 2 Mei: 229-256.
- Bambang Riyanto. 1995. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi 4. Yogyakarta: BPFE.
- \_\_\_\_\_. 1999. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi keempat. Yogyakarta : Yayasan Badan Penerbit Gajah Mada.
- Eduardus Tandelilin. 2010, *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*, Edisi Pertama. Yogyakarta: BPFE.
- Heri Vidiyanto. 2009. Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Biaya Modal Ekuitas Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Studi Pada Perusahaan Perbankan di BEI Th 2002-2006). *Skripsi*. UMS.
- Houston & Brigham. 2006. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Buku 2 Ed 10. Jakarta: Salemba Empat.
- Imam Ghozali. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program IBM SPSS*, Edisi 5. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Jogiyanto. 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi 2. Yogyakarta: BPFE.
- Mamduh M. Hanafi, dan Abdul Halim. 2003. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Revisi. Yogyakarta: UPP AMP TKPN.
- Modigliani, F., and M.H. Miller, 1958. The Cost of Equity, Corporate Finance, and the Theory of Investment. *American Economics Review*, Volume XLVIII, Number Three, June, pp 261-297.
- Mudrajad Kuncoro. 2003. *Metode Riset untuk Bisnis dan Ekonomi*. Jakarta: Erlangga.
- Murni Siti Aisah. 2004. Pengaruh Luas Pengungkapan Sukarela dan Asimetri Informasi Terhadap Cost of Equity Capital pada Perusahaan Publik di Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol. 7, No.2.
- Regina Reizky Ifonie. 2012. Pengaruh Asimetri Informasi dan Manajemen Laba Terhadap Cost Of Equity Capital Pada Perusahaan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi – Vol 1, No. 1*.



- Said Kelana Asnawi & Candra Wijaya. 2005. *Riset Keuangan: Pengujian-pengujian Empiris*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- Sri Astutik. 2009. Pengaruh Praktik Manajemen Laba dan Tingkat Pengungkapan Sukarela Terhadap Biaya Modal Ekuitas (Pada Perusahaan yang Terdaftar Dalam LQ 45). *Skripsi*. STIE PERBANAS.
- Sri Sulistyanto. 2008. *Manajemen Laba: Teori dan Model Empiris*. Jakarta: Grasindo.
- Suad Husnan. 2002. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 3. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Sugiyono. 2008. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung : CV Alfabeta
- Van Horne, James C, and Wachowicz, JR. John M. 2007. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Buku 2 Edisi 12. Jakarta: Salemba Empat..
- Warsito Kawedar. 2005. Sikap Etis Akuntan Dan Pengguna Jasa Akuntan Terhadap Praktik Manajemen Laba. *Jurnal Akuntansi dan Auditing*, Volume 1 (Nomor 1). pp. 198-213. ISSN 1412-6699
- Weston, J. Fred, and Brigham, Eugene F , 1994. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Jilid 2 Ed 9, Jakarta: Erlangga.
- Wiwik Utami. 2005, Pengaruh Manajemen Laba terhadap Biaya Modal Ekuitas (Studi pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur), *Makalah Simposium Nasional Akuntansi VIII*, hlm. 100-116.

# LAMPIRAN

### **LAMPIRAN 1. Data nama perusahaan dan variabel penelitian**

#### **Sampel perusahaan manufaktur periode 2009-2011**

No	Kode	Perusahaan
1	BATA	PT. Sepatu Bata. Tbk
2	CLPI	PT. Colopak Indonesia. Tbk
3	FAST	PT. Fast Food Indonesia. Tbk
4	GGRM	PT. Gudang Garam. Tbk
5	MERK	PT. Merck. Tbk
6	MLBI	PT. Multi Bintang Indonesia. Tbk
7	MTDL	PT. Metrodata Electronics. Tbk
8	SMAR	PT. Sinar Mas Agro Resources And Technology (SMART). Tbk
9	TSPC	PT. Tempo Scan Pacific. Tbk
10	TURI	PT. Tunas Ridean. Tbk
11	UNTR	PT. United Tractor. Tbk

### Data variabel penelitian

Perusahaan	Tahun	Biaya Modal Ekuitas	Manajemen Laba	Beta Saham	Ukuran Perusahaan
PT Sepatu Bata Tbk.	2009	0.95	0.14	0.74	26.76
PT Colorkpak Indonesia Tbk.	2009	3.84	0.18	0.19	26.91
PT Fast Food Indonesia Tbk.	2009	0.83	0.15	-0.25	26.97
PT Gudang Garam Tbk.	2009	-1.55	0.10	1.30	26.11
PT Merck Tbk.	2009	-1.04	0.33	1.11	26.09
PT Multi Bintang Indonesia Tbk.	2009	-0.31	0.33	0.87	26.65
PT Metrodata Electronics Tbk	2009	0.57	0.08	1.15	27.67
PT Sinar Mas Agro Resources And Technology (SMART) Tbk.	2009	0.07	0.01	1.56	27.84
PT Tempo Scan Pacific Tbk.	2009	0.08	0.11	0.45	28.07
PT Tunas Ridean Tbk.	2009	0.05	0.05	1.27	30.94
PT United Tractor Tbk.	2009	5.15	0.17	1.51	31.06
PT Sepatu Bata Tbk.	2010	3.30	0.17	0.05	31.30
PT Colorkpak Indonesia Tbk.	2010	2.12	0.01	-0.37	26.80
PT Fast Food Indonesia Tbk.	2010	0.51	0.10	0.57	26.80
PT Gudang Garam Tbk.	2010	0.21	0.08	0.41	27.09
PT Merck Tbk. (Formerly PT Merck Indonesia Tbk)	2010	1.30	0.20	0.18	27.62
PT Multi Bintang Indonesia Tbk.	2010	0.06	0.18	0.47	27.76
PT Metrodata Electronics Tbk	2010	0.88	0.04	2.03	27.83
PT Sinar Mas Agro Resources And Technology (SMART) Tbk.	2010	1.98	-0.01	2.63	27.69
PT Tempo Scan Pacific Tbk.	2010	0.08	0.11	1.65	27.57
PT Tunas Ridean Tbk.	2010	0.81	0.04	2.74	27.87
PT United Tractor Tbk.	2010	7.79	0.06	0.77	29.95
PT Sepatu Bata Tbk.	2011	5.66	0.10	0.41	30.15
PT Colorkpak Indonesia Tbk.	2011	-3.91	-0.01	3.29	30.32
PT Fast Food Indonesia Tbk.	2011	3.00	0.15	0.68	28.81
PT Gudang Garam Tbk.	2011	-0.12	0.00	0.27	28.91
PT Merck Tbk. (Formerly PT Merck Indonesia Tbk)	2011	2.09	0.17	-0.01	29.08
PT Multi Bintang Indonesia Tbk.	2011	3.58	0.36	-0.08	28.20
PT Metrodata Electronics Tbk	2011	3.26	0.02	0.67	28.37
PT Sinar Mas Agro Resources And Technology (SMART) Tbk.	2011	1.71	0.04	-0.02	28.57
PT Tempo Scan Pacific Tbk.	2011	-0.08	0.10	0.31	30.50
PT Tunas Ridean Tbk.	2011	6.34	0.03	0.57	30.65
PT United Tractor Tbk.	2011	1.18	0.19	1.30	31.47

**Perhitungan masing-masing variabel**

Biaya Modal Ekuitas = *Dividend Yield* + (*plowback ratio* x *r*)

= *Dividend Yield* + [ (1-*Dividend Payout*) x *r* ]

Kode	Tahun	Devidend Yield (%)	Devidend Payout (%)	Flowback Ratio (%)	r	Ke
BATA	2009	2.97	26.25	-25.25	0.08	0.95
	2010	6.01	46.16	-45.16	0.06	3.30
	2011	4.71	59.43	-58.43	-0.02	5.66
CLPI	2009	1.81	29.93	-28.93	-0.07	3.84
	2010	1.81	32.47	-31.47	-0.01	2.12
	2011	2.07	30.69	-29.69	0.20	-3.91
FAST	2009	1.6	20.35	-19.35	0.04	0.83
	2010	1.09	12.64	-11.64	0.05	0.51
	2011	4.50	88.71	-87.71	0.02	3.00
GGRM	2009	3.02	36.19	-35.19	0.13	-1.55
	2010	2.2	40.84	-39.84	0.05	0.21
	2011	1.42	34.59	-33.59	0.05	-0.12
MERK	2009	6.22	81.69	-80.69	0.09	-1.04
	2010	4.63	84.17	-83.17	0.04	1.30
	2011	3.37	43.26	-42.26	0.03	2.09
MLBI	2009	2.06	22.59	-21.59	0.11	-0.31
	2010	0.01	0.1	0.90	0.05	0.06
	2011	5.93	88.37	-87.37	0.03	3.58
MTDL	2009	1.15	20.21	-19.21	0.03	0.57
	2010	1.1	6.58	-5.58	0.04	0.88
	2011	3.27	19.15	-18.15	0.00	3.26
SMAR	2009	0.03	0.29	0.71	0.05	0.07
	2010	2.94	17.08	-16.08	0.06	1.98
	2011	2.34	24.15	-23.15	0.03	1.71
TSPC	2009	0.05	0.44	0.56	0.05	0.08
	2010	0.02	0.37	0.63	0.09	0.08
	2011	2.75	55.56	-54.56	0.05	-0.08
TURI	2009	0.92	7.19	-6.19	0.14	0.05
	2010	0.86	2.59	-1.59	0.03	0.81
	2011	6.51	67.34	-66.34	0.00	6.34
UNTR	2009	7.93	28.76	-27.76	0.10	5.15
	2010	8.87	36.94	-35.94	0.03	7.79
	2011	1.73	26.86	-25.86	0.02	1.18

Manajemen Laba = Kas Operasi/Penjualan

Kode	Tahun	Kas Operasi (Rp)	Penjualan (Rp)	Manajemen Laba
BATA	2009	80,886,504,000.00	598,466,000,000.00	0.14
	2010	106,334,186,000.00	644,189,000,000.00	0.17
	2011	70,623,707,000.00	678,591,535,000.00	0.10
CLPI	2009	80,038,380,190.00	447,956,000,000.00	0.18
	2010	6,397,215,186.00	516,582,000,000.00	0.01
	2011	(3,582,035,118.00)	624,700,540,606.00	-0.01
FAST	2009	367,684,651,000.00	2,454,360,000,000.00	0.15
	2010	293,572,632,000.00	2,913,605,000,000.00	0.10
	2011	481,023,422,000.00	3,316,799,653,000.00	0.15
GGRM	2009	3,265,201,000,000.00	32,973,080,000,000.00	0.10
	2010	2,872,598,000,000.00	37,691,997,000,000.00	0.08
	2011	(90,307,000,000.00)	41,884,352,000,000.00	0.00
MERK	2009	81,263,477,000.00	751,403,000,000.00	0.11
	2010	159,583,168,000.00	795,689,000,000.00	0.20
	2011	156,230,625,000.00	918,532,462,000.00	0.17
MLBI	2009	526,980,000,000.00	1,616,264,000,000.00	0.33
	2010	320,056,000,000.00	1,790,164,000,000.00	0.18
	2011	671,755,000,000.00	1,858,750,000,000.00	0.36
MTDL	2009	279,800,857,151.00	3,396,917,000,000.00	0.08
	2010	158,368,069,879.00	3,953,971,000,000.00	0.04
	2011	99,430,584,541.00	4,408,711,598,083.00	0.02
SMAR	2009	125,471,000,000.00	14,201,230,000,000.00	0.01
	2010	(230,001,000,000.00)	20,265,425,000,000.00	-0.01
	2011	1,109,407,000,000.00	31,676,219,000,000.00	0.04
TSPC	2009	476,589,761,145.00	4,497,931,000,000.00	0.11
	2010	578,089,303,003.00	5,134,242,000,000.00	0.11
	2011	587,799,605,916.00	5,780,664,117,037.00	0.10
TURI	2009	248,525,000,000.00	4,592,747,000,000.00	0.05
	2010	296,103,000,000.00	6,825,683,000,000.00	0.04
	2011	251,489,000,000.00	8,297,532,000,000.00	0.03
UNTR	2009	5,101,022,000,000.00	29,241,883,000,000.00	0.17
	2010	2,423,881,000,000.00	37,323,872,000,000.00	0.06
	2011	10,440,274,000,000.00	55,052,562,000,000.00	0.19

$$\text{Beta Saham} = R_i = \alpha + \beta_i R_m + e_i$$

Contoh hasil perhitungan Beta Saham diproses dengan MS EXCEL

PT. Sepatu Bata 2009

	<i>Coefficients</i>	<i>Standard Error</i>
Intercept	0.03934595	0.086192728
R IHSG	0.741106924	0.904286086

Beta merupakan koefisien parameter dari variabel R IHSG, yaitu sebesar 0,741.

PT. Sepatu Bata 2010

	<i>Coefficients</i>	<i>Standard Error</i>
Intercept	0.062512284	0.074278841
R IHSG	0.04780968	1.16529273

Beta merupakan koefisien parameter dari variabel R IHSG, yaitu sebesar 0,047.

PT. Sepatu Bata 2011

	<i>Coefficients</i>	<i>Standard Error</i>
Intercept	-0.02251802	0.010143551
R IHSG	0.41008786	0.208450068

Beta merupakan koefisien parameter dari variabel R IHSG, yaitu sebesar 0,410.

Ukuran Perusahaan = LN Total Aset

Kode	Tahun	Total Aset (Rp)	LN Total Aset
BATA	2009	416,679,147,000.00	26.7555823309261
	2010	484,252,555,000.00	26.9058724154199
	2011	516,649,305,000.00	26.9706301544012
CLPI	2009	219,198,880,369.00	26.1132452842016
	2010	214,994,464,784.00	26.093878119552
	2011	373,969,285,234.00	26.6474395059457
FAST	2009	1,041,408,834,000.00	27.6715955604508
	2010	1,236,043,044,000.00	27.8429362996004
	2011	1,547,982,024,000.00	28.0679732786256
GGRM	2009	27,230,965,000,000.00	30.9353758608405
	2010	30,741,679,000,000.00	31.0566404719358
	2011	39,088,705,000,000.00	31.2968546665072
MERK	2009	433,970,635,000.00	26.7962427074674
	2010	434,768,493,000.00	26.7980795263664
	2011	584,388,578,000.00	27.0938319717996
MLBI	2009	993,465,000,000.00	27.6244646693293
	2010	1,137,082,000,000.00	27.7594864477095
	2011	1,220,813,000,000.00	27.8305381461748
MTDL	2009	1,059,054,196,506.00	27.6883973582978
	2010	945,242,001,932.00	27.5747068183561
	2011	1,274,285,268,904.00	27.8734065639503
SMAR	2009	10,210,595,000,000.00	29.9544470226069
	2010	12,475,642,000,000.00	30.1547992191678
	2011	14,721,899,000,000.00	30.3203572290606
TSPC	2009	3,263,102,915,008.00	28.8136996730387
	2010	3,589,595,911,220.00	28.9090607525447
	2011	4,250,374,395,321.00	29.0780281880016
TURI	2009	1,770,692,000,000.00	28.2023915465611
	2010	2,100,154,000,000.00	28.3730317913025
	2011	2,545,309,000,000.00	28.5652731730992
UNTR	2009	17,586,061,000,000.00	30.4981277155476
	2010	20,480,311,000,000.00	30.6504851015314
	2011	46,440,062,000,000.00	31.4691836078133



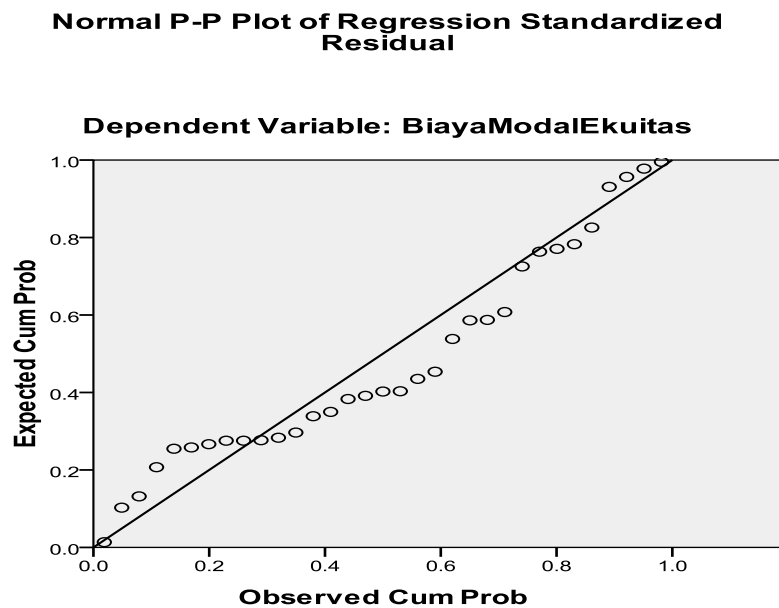
## Lampiran 2. Deskripsi Data Penelitian

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
BiayaModalEkuitas	33	-3.91	7.79	1.5270	2.38437
ManajemenLaba	33	.00	.36	.1145	.09621
Beta	33	-.37	3.29	.8612	.87575
UkuranPerusahaan	33	26.09	31.47	28.4358	1.60185
Valid N (listwise)	33				

### Lampiran 3. Hasil Uji Asumsi Klasik

#### 1. Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Biaya Modal Ekuitas

##### a. Uji Normalitas



One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		33
Normal Parameters <sup>a, b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	2.38354047
Most Extreme Differences	Absolute	.153
	Positive	.153
	Negative	-.130
Kolmogorov-Smirnov Z		.880
Asymp. Sig. (2-tailed)		.420

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

### b. Uji Linearitas

**Model Summary**

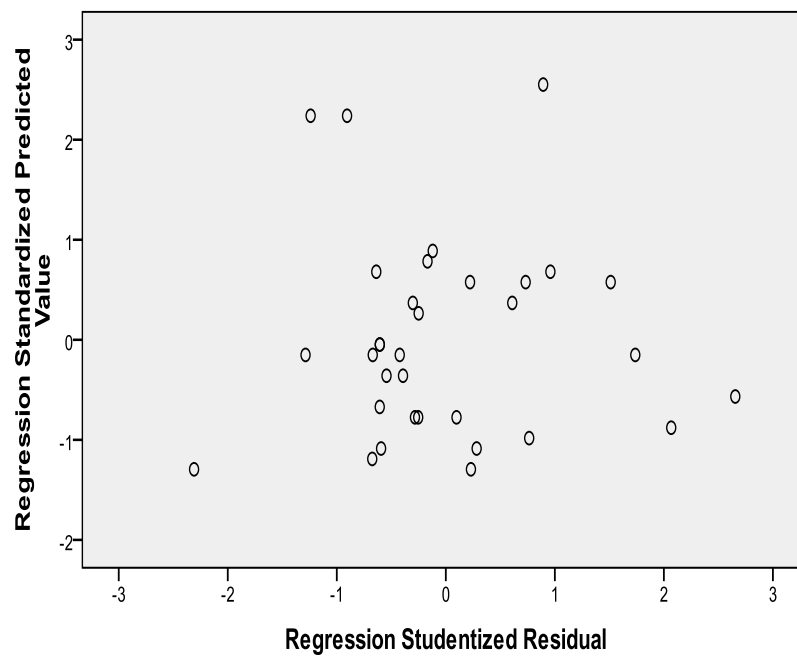
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.054 <sup>a</sup>	.003	-.029	2.41814207

a. Predictors: (Constant), ManajemenLaba2

### c. Uji Heteroskedastisitas

**Scatterplot**

**Dependent Variable: BiayaModalEkuitas**



#### d. Uji Autokorelasi

**Runs Test**

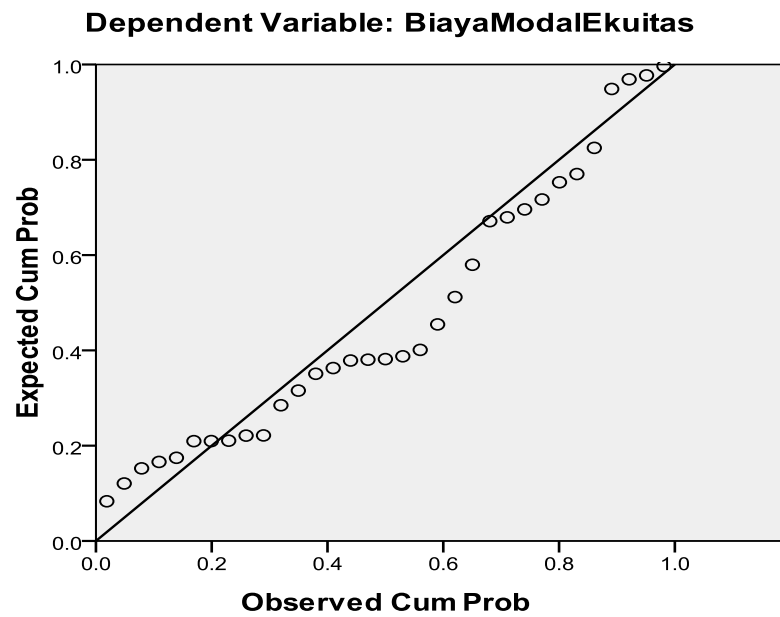
	Unstandardized Residual
Test Value <sup>a</sup>	-.59831
Cases < Test Value	16
Cases >= Test Value	17
Total Cases	33
Number of Runs	15
Z	-.703
Asymp. Sig. (2-tailed)	.482

a. Median

## 2. Pengaruh Risiko Beta Terhadap Biaya Modal Ekuitas

### a. Uji Normalitas

**Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual**



**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		33
Normal	Mean	.0000000
Parameters <sup>a, b</sup>	Std. Deviation	2.23634286
Most Extreme	Absolute	.176
Differences	Positive	.176
	Negative	-.088
Kolmogorov-Smirnov Z		1.013
Asymp. Sig. (2-tailed)		.257

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

### b. Uji Linearitas

**Model Summary**

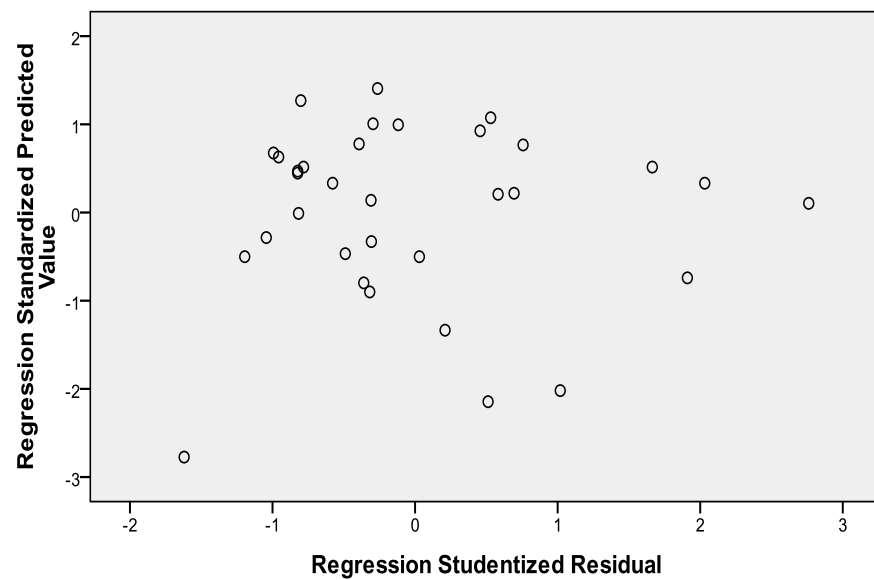
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.058 <sup>a</sup>	.003	-.029	2.26828662

a. Predictors: (Constant), Beta2

### c. Uji Heteroskedastisitas

**Scatterplot**

**Dependent Variable: BiayaModalEkuitas**



#### d. Uji Autokorelasi

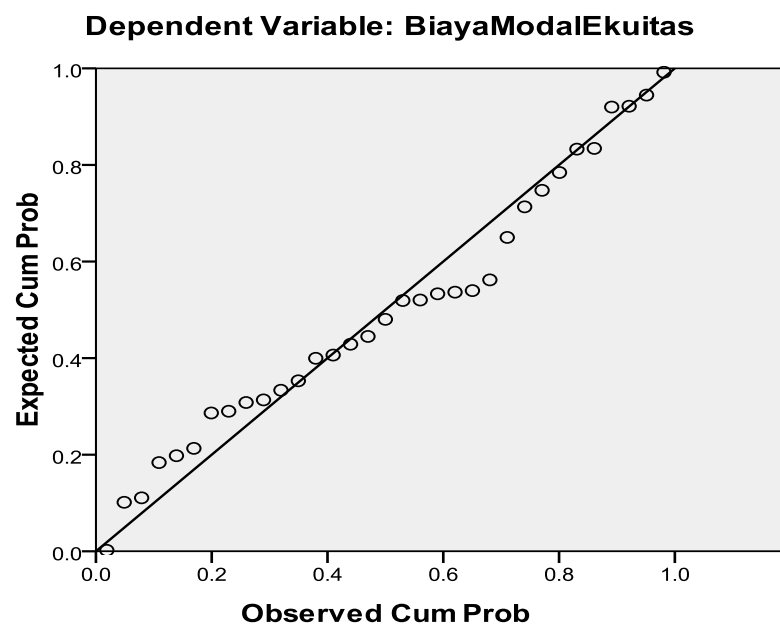
Runs Test	
	Unstandardized Residual
Test Value <sup>a</sup>	-.11132
Cases < Test Value	16
Cases >= Test Value	17
Total Cases	33
Number of Runs	16
Z	-.349
Asymp. Sig. (2-tailed)	.727

a. Median

### 3. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Biaya Modal Ekuitas

#### a. Uji Normalitas

**Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual**



**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		33
Normal Parameters <sup>a, b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	2.21329211
Most Extreme Differences	Absolute	.134
	Positive	.134
	Negative	-.102
Kolmogorov-Smirnov Z		.770
Asymp. Sig. (2-tailed)		.594

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.



### b. Uji Linearitas

**Model Summary**

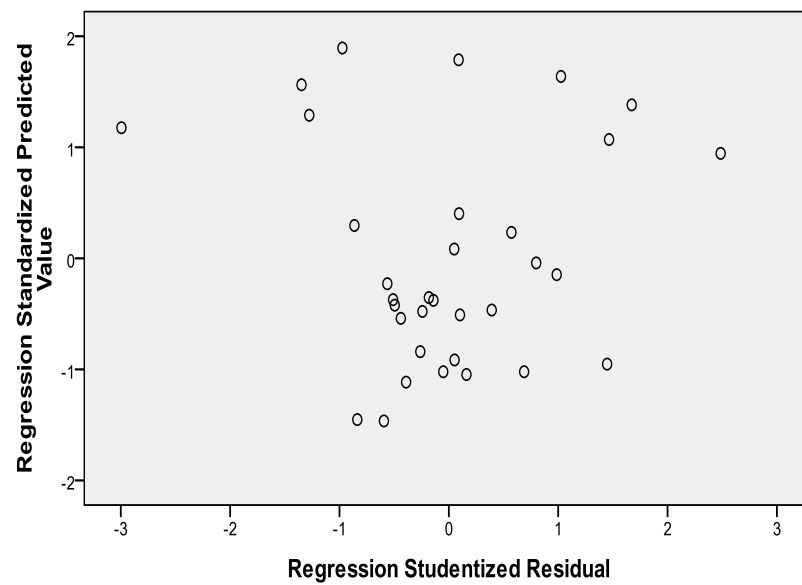
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.004 <sup>a</sup>	.000	-.032	2.24869017

a. Predictors: (Constant), UkuranPerusahaan2

### c. Uji Heteroskedastisitas

**Scatterplot**

**Dependent Variable: BiayaModalEkuitas**



#### d. Uji Autokorelasi

Runs Test	
	Unstandardized Residual
Test Value <sup>a</sup>	-.11132
Cases < Test Value	16
Cases >= Test Value	17
Total Cases	33
Number of Runs	16
Z	-.349
Asymp. Sig. (2-tailed)	.727

a. Median

## Lampiran 4. Hasil Analisis Regresi Linear Sederhana

### 1. Manajemen Laba

Coefficients <sup>a</sup>					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	1.452	.661		2.196
	ManajemenLaba	.653	4.449	.026	.147
					.884

a. Dependent Variable: BiayaModalEkuitas

### 2. Beta Saham

Coefficients <sup>a</sup>					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	2.340	.559		4.187
	Beta	-.944	.459	-.347	-2.059
					.048

a. Dependent Variable: BiayaModalEkuitas

### 3. Ukuran Perusahaan

Coefficients <sup>a</sup>					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	-14.217	7.068		-2.012
	UkuranPerusahaan	.554	.248	.372	2.231
					.033

a. Dependent Variable: BiayaModalEkuitas